Centre canadien du marché du travail et de la productivité
55, rue Metcalfe, Bureau 1500
Ottawa, Ontario
K1P 6L5

Le rôle et le rendement des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical dans l'économie canadienne : Un profil institutionnel

Novembre 1995

Le rôle et le rendement des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical dans l'économie canadienne : Un profil institutionnel

novembre 1995

Ce rapport est uniquement un document de discussion préparé à l'intention du Groupe de travail du CCMTP sur l'accès aux capitaux. Il ne représente pas nécessairement les vues et opinions du Conseil d'administration du CCMTP ou des membres du Groupe de travail sur l'accès aux capitaux.

Le Centre canadien du marché du travail et de la productivité (CCMTP) est un organisme bipartite national indépendant qui cherche à dégager, entre les milieux d'affaires et les syndicats, des consensus et des démarches communes face à certains grands problèmes sociaux et économiques. Par l'entremise du CCMTP, les deux parties formulent à l'intention des gouvernements des recommandations en matière de politique qui visent à améliorer le marché du travail et à hausser le rendement global de l'économie canadienne. Le Centre cherche aussi à influer sur les politiques et les pratiques des milieux d'affaires et des syndicats.

Centre canadien du marché du travail et de la productivité
55, rue Metcalfe, Bureau 1500
Ottawa, Ontario
K1P 6L5

Téléphone : (613) 234-0505
Télécopieur : (613) 234-2482
Courrier électronique : clmpc@magi.com

106-04328/

Table des matières

Résumé i

Avant-propos 1

Introduction 5

Les principales caractéristiques des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical 15

(i) Répondre aux préoccupations de la politique publique 15

(ii) S'intéresser aux marchés canadiens privés de capitaux propres axés sur le risque 21

(iii) S'attaquer aux obstacles nuisant à l'offre de capitaux aux entreprises de certains secteurs 34

(iv) L'organisation et l'administration par un organisme syndical légitime 39

(v) L'établissement de mandats qui guident les investissements en fonction d'objectifs économiques et sociaux 41

(vi) La mobilisation sur une base provinciale des ressources en capital 53

(vii) La participation d'un vaste nombre de travailleurs de la classe moyenne 57

(viii) Un engagement à offrir un taux de rendement acceptable aux actionnaires 62

(ix) La participation des travailleurs et des syndicats au processus décisionnel des entreprises 63

(x) Faciliter la coopération entre les syndicats et le patronat 67

Conclusion 69

Annexe 1 73

Annexe 1.1 : Le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ) inc. 75

Annexe 1.2 : Le Fonds de relance canadien inc. 87

Annexe 1.3 : Le Working Opportunity Fund (EVCC) Ltd. 97

Annexe 1.4 : Le Crocus Investment Fund, Inc. 105

Annexe 1.5 : Les autres fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical en 1995 113

Bibliographie 117

Notes de fin de texte 123

Résumé

Ce rapport de recherche a été préparé dans le but d'appuyer le Groupe de travail du CCMTP sur l'accès aux capitaux qui a examiné diverses questions relatives au financement d'investissements à haute valeur ajoutée dans l'économie canadienne. La recherche du CCMTP sur les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical représente une étude originale et approfondie concernant ces nouveaux intervenants du système financier canadien.

Certains faits et données au sujet des fonds d'investissement syndicaux

- À la fin des années 1980, les fonds d'investissement syndicaux administraient moins de 10% des capitaux de risque se trouvant dans des portefeuilles. En 1994, ils administraient collectivement 33,3% de tous les capitaux de risque institutionnels. Dans les derniers mois de 1995, la valeur des éléments d'actif détenus par le fonds syndicaux s'élevait à plus de 2 milliards de dollars. De plus, ils sont à l'origine de 15% de tous les investissements de capitaux de risque et de 28% de la valeur des investissements dans le marché (1994);
- au dernier trimestre de 1995, les fonds syndicaux avaient investi des capitaux dans 228 projets d'une valeur approximative de 823 millions de dollars. Ces données reflètent un accroissement du nombre de fonds qui investissent activement depuis le début de l'année (passant de 7 à 11) et des sommes investies (une hausse de plus de 240 millions de dollars);
- en 1995, les fonds d'investissement syndicaux ont attiré les épargnes de 378 600 Canadiens — 51% d'entre eux sont des travailleurs syndiqués affiliés à l'un des organismes syndicaux parrains;
- au début de 1995, les deux plus importants fonds d'investissement syndicaux, soit le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec avec 1,3 milliard de dollars en éléments d'actif et le Fonds de relance canadien avec 500 millions de dollars, étaient respectivement la première et la deuxième institution de capital de risque en importance au Canada;
- depuis la fin des années 1980, les fonds constituent une source importante de nouveaux capitaux de risque — en 1994, 53% du milliard de dollars de nouveaux capitaux mobilisés par le marché des capitaux de risque étaient attribuables aux efforts des fonds d'investissement syndicaux;
- la valeur totale des recettes fiscales auxquelles le gouvernement fédéral a renoncé en accordant des crédits d'impôt est évaluée à plus de 140 millions de dollars (un calcul plus précis devrait tenir compte du coût pour le trésor public des dépôts dans un REER attribuables aux fonds). Deux analyses de rendement faites en 1994-1995 ont révélé que les gouvernements

recouvrent sur une période de trois à quatre ans leurs investissements dans les fonds d'investissement syndicaux;

- selon une étude faite au Québec en 1994, le Fonds de solidarité est directement responsable de la création ou de la protection de 15 000 emplois dans 167 entreprises et a généré plus d'un milliard de dollars en valeur ajoutée. À la fin de 1995, le portefeuille du Fonds de relance canadien comptait 5 600 emplois.

Les origines des fonds d'investissement syndicaux

Le rapport du CCMTP présente l'évolution de divers véhicules d'investissement et de financement en usage à l'étranger qui favorisent la participation des syndicats et des travailleurs (par exemple, la progression constante aux États-Unis des régimes d'actionnariat des travailleurs qui sont appuyés par le système fiscal — (ESOP) -). Le CCMTP a identifié certaines caractéristiques dans le système des pensions supplémentaires en Suède (ATP) et dans le fonds de capitaux des travailleurs (ECPF) au Danemark qui sont aussi présentes dans les fonds canadiens d'investissement parrainés par le mouvement syndical.

Au Canada, ce fut la récession de 1981 à 1983, et tout particulièrement le maintien à des niveaux élevés du chômage qui ont incité les dirigeants syndicaux à chercher des solutions de rechange pour soutenir la création d'emplois et la croissance économique. La Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec (FTQ) a donc conçu un véhicule financier entièrement nouveau, soit un fonds d'investissement syndical doté d'un mandat en matière d'investissement qui comporte de nombreux volets. Depuis la création du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec en 1983, le modèle québécois a été imité et adapté par d'autres provinces et sphères de compétence. En 1988, le gouvernement fédéral a modifié la Loi de l'impôt sur le revenu dans le but de créer le premier fonds national d'investissement syndical, c'est-à-dire le Fonds de relance canadien. Toutes les autres provinces ont suivi l'exemple québécois et du gouvernement fédéral, sauf l'Alberta et Terre-Neuve.

Au moment où ce rapport a été écrit, il existait 18 fonds d'investissement syndicaux. Quelques uns sont très actifs, mais la plupart d'entre eux en sont encore aux premières étapes de la capitalisation et du développement de leur institution et de leur portefeuille.

LES FONDS D'INVESTISSEMENT PARRAINÉS PAR LE MOUVEMENT SYNDICAL : 10 CARACTÉRISTIQUES IMPORTANTES

La recherche du CCMTP a cerné 10 caractéristiques générales que partagent à divers degré tous les fonds d'investissement syndicaux. À cette fin, le CCMTP s'est grandement inspiré du rendement du Fonds de solidarité au Québec pour mettre en lumière ces importantes caractéristiques, et ce, en raison de l'évolution et de l'histoire relativement longue de ce fonds d'investissement.

(i) Répondre aux préoccupations de la politique publique

Par définition, tous les fonds d'investissement syndicaux doivent répondre aux préoccupations de la politique publique comme cela est prévu dans les lois qui les ont établis. Dans tous les cas, la création des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical a été rendue possible par l'adoption de lois habilitantes, l'octroi de crédits d'impôt et l'offre d'autres incitatifs qui sont accordés par les gouvernements fédéral et provinciaux.

Les gouvernements ont décidé d'appuyer ces nouvelles institutions financières car elles constituent un nouveau moyen de promouvoir certains objectifs de la politique publique, c'est-à-dire renforcer le marché national des capitaux de risque ainsi que les sous-marchés provinciaux; combler certaines lacunes apparentes liées au financement des petites entreprises; soutenir la création d'emplois et faciliter l'affectation d'un nouveau rôle aux travailleurs et aux syndicats dans l'économie. Les fonds mènent leurs activités tout en respectant des règles très claires qui prévoient des sanctions et pénalités si on ne s'y conforme pas.

(ii) S'intéresser aux marchés canadiens de capitaux propres orientés vers le risque

Il est possible de décrire les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical comme étant des entités financières hybrides ayant des caractéristiques des marchés privés et publics de capitaux propres. En 1994, les fonds d'investissement syndicaux sont devenus une formidable force collective sur le marché du capital de risque. On considère de plus en plus que ce type de capital "patient" est indispensable pour assurer le lancement de nouvelles entreprises et la création de nouveaux emplois dans une économie canadienne en transformation. En attirant une nouvelle source de capital, à savoir les épargnes des ménages, les fonds syndicaux ont aidé à créer d'importants réservoirs relativement stables de capitaux propres.

La recherche du CCMTP a révélé que, jusqu'à maintenant, ce sont surtout les institutions offrant des capitaux qui ont le plus ressenti l'impact des fonds syndicaux. Plus précisément, ils ont permis de grandement neutraliser les répercussions négatives de la volatilité des capitaux. En effet, sans les efforts de recrutement d'actionnaires faits par les

fonds d'investissement syndicaux au cours des dernières années, le marché des capitaux de risque aurait probablement enregistré à la grandeur du pays une diminution des ressources disponibles. Grâce à une intensification des activités des fonds d'investissement dont, entre autres, le Fonds de relance canadien et le *Working Opportunity Fund* en Colombie-Britannique (en plus du portefeuille déjà vaste du Fonds de solidarité), ce type d'investisseur a pu accroître sa présence sur le marché en 1994-1995.

(iii) Supprimer les obstacles qui nuisent à l'offre de capitaux aux entreprises de certains secteurs industriels

Trouver des solutions aux problèmes de disponibilité de capitaux constitue l'une des principales raisons de l'appui des décideurs publics aux fonds d'investissement syndicaux. La recherche du CCMTP révèle que les entreprises ayant des difficultés à obtenir une quantité suffisante de capitaux à un coût abordable représentent essentiellement la clientèle des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical. Ces véhicules financiers, en plus d'aider au financement des petites et moyennes entreprises, jouent un rôle crucial dans la mobilisation des capitaux à des fins d'investissement et la syndication, un rôle qu'il ne faut certes pas sous-estimer. En se sens, il importe de souligner tout particulièrement les fonds spécialisés, régionaux et locaux du Fonds de solidarité qui reflètent des approches innovatrices appuyées par une vaste gamme de partenaires financiers et industriels.

Les fonds d'investissement syndicaux prennent de nouvelles mesures pour répondre aux besoins des entrepreneurs ayant des besoins spéciaux en matière de financement, comme les mises de fonds initiales, les financements de petite envergure et les micro-entreprises. En effet, nous pouvons voir cela dans le mandat de certains nouveaux fonds, comme le Canadian Medical Technologies Fund qui cible les entreprises dans le secteur de la santé et de la technologie connexe qui en sont encore aux premières étapes de leur développement.

(iv) L'organisation et l'administration du fonds assurées par un organisme syndical légitime

La recherche du CCMTP a conclu qu'une caractéristique essentielle de ces fonds d'investissement est le degré de contrôle réel qu'exerce le parrain syndical. Il s'agit habituellement d'un organisme syndical doté d'une organisation centrale (comme une fédération provinciale ou nationale du travail ou encore un ou des syndicat-s). En plus de créer officiellement un fonds, l'organisme parrain doit contrôler les structures décisionnelles importantes au moyen des conseils d'administration et des divers comités connexes. Il semble, selon l'information disponible, que les syndicats et leurs membres jouent un rôle constructif dans le processus d'investissement.

(v) Des mandats qui guident les investissements en fonction d'objectifs sociaux et économiques

Une caractéristique unique des fonds d'investissement syndicaux est que leurs projets d'investissement doivent favoriser la poursuite d'objectifs sociaux et économiques (c.-à-d., procurer la plus vaste gamme possible d'avantages à l'économie et à la société canadiennes). Par exemple, tous les fonds mettent l'accent sur la création d'emplois et/ou la protection de ceux-ci, ce qui explique leur intérêt à l'égard des petites et moyennes entreprises qui sont les principaux responsables de la croissance nette de l'emploi au Canada.

Les fonds accordent aussi une grande importance à la qualité et au nombre d'emplois créés ou protégés par leurs investissements. Cet objectif est atteint en ciblant les compagnies oeuvrant dans des secteurs particuliers à haute valeur ajoutée, comme la fabrication et la transformation et les entreprises fondées sur la connaissance et la technologie. La recherche du CCMTP a aussi révélé que les fonds syndicaux s'intéressent aussi à d'autres facteurs économiques cruciaux, comme les dépenses au titre de la recherche et du développement et la capacité d'exportation.

La diversification économique des communautés et régions désavantagées, la réorganisation du milieu de travail au moyen d'une plus grande participation des travailleurs et de nouvelles stratégies en matière de gestion des ressources humaines, le développement durable et la protection des consommateurs constituent d'autres objectifs sociaux et économiques qui sont importants pour les administrateurs des fonds. La poursuite de ces objectifs se fait à l'aide de divers mécanismes, dont l'établissement d'un bilan social.

(vi) La mobilisation en province des ressources en capital

Tous les fonds sont tenus de par leurs lois habilitantes de transformer les épargnes acquises localement en investissements dans la production locale. Pour certains fonds, comme le *Crocus Fund* au Manitoba, cet aspect de leur mandat représente un élément essentiel d'une stratégie de conservation des capitaux mobilisés.

La recherche du CCMTP a permis de découvrir que les fonds ont un impact positif et visible sur l'offre de capitaux de risque dans les régions. Par exemple, le Fonds de solidarité a eu une influence majeure dans le renforcement du sous-marché québécois qui est ainsi devenu le plus important au Canada. D'autres fonds ont aidé à renforcer les sous-marchés anémiques des Prairies et des Maritimes. Ainsi, le Fonds de relance canadien a été à l'origine de presque tous les investissements institutionnels de capitaux de risque dans le Canada atlantique en 1993 et en 1994. Grâce à de nouveaux instruments financiers, plusieurs fonds ont pu offrir des capitaux pour favoriser le développement économique dans les provinces.

(vii) Faire participer un vaste nombre de travailleurs moyens

Un important objectif des fonds d'investissement syndicaux consiste à offrir aux Canadiens à faible et moyen revenus un nouvel instrument d'épargne et d'investissement. Ils atteignent ce but en recrutant des actionnaires parmi les syndiqués affiliés aux organismes syndicaux parrains. Ensemble, le Fonds de solidarité, le Fonds de relance canadien, le *Working Opportunity Fund* et le *Crocus Investment Fund* ont accès à un bassin d'investisseurs potentiels comptant plus d'un million de travailleurs syndiqués.

C'est au moyen de diverses stratégies de recrutement dans les rangs syndicaux et dans la communauté (comme les régimes de retenues à la source) que plusieurs fonds syndicaux ont réussi à atteindre cet objectif. Par exemple, 40% des actionnaires du Fonds de solidarité occupent un emploi de col bleu.

(viii) Prendre l'engagement d'offrir un taux de rendement équitable aux actionnaires

Pour les fonds d'investissement syndicaux, l'accroissement de la valeur de l'avoir des actionnaires représente un objectif crucial au moyen duquel on peut atteindre d'autres objectifs sociaux et économiques. Toutefois, il est expliqué dans la recherche du CCMTP que les taux de rendement offerts par les fonds syndicaux reflètent une importante réalité des investissements de capitaux de risque : ce sont des investissements à long terme qui comportent un haut niveau de risque. Les fonds d'investissement syndicaux ont engagé des spécialistes de la gestion des capitaux de risque et du financement pour obtenir un bon rendement sur leurs investissements.

(ix) Faire participer les travailleurs et les syndicats au processus décisionnel

De nombreux fonds d'investissement syndicaux accordent aussi la priorité aux entreprises qui ont adopté des stratégies à haut rendement favorisant la participation et l'actionnariat des travailleurs. Certains fonds, comme le Fonds de solidarité, matérialisent cette priorité en offrant des activités de formation en matière économique et financière aux travailleurs. La recherche du CCMTP a mis en lumière le fait que cette formation et d'autres initiatives innovatrices en ce domaine permettent d'améliorer la productivité de l'entreprise.

Certains fonds encouragent l'actionnariat des travailleurs au sein des entreprises qu'ils appuient financièrement. Cette politique représente parfois un outil important des projets de restructuration et de sauvetage de grande envergure de compagnies établies. Plusieurs nouveaux fonds suivront l'exemple du Fonds de solidarité, et offriront des capitaux propres pour permettre aux travailleurs d'acheter partiellement ou totalement leurs entreprises et ainsi de protéger les emplois existants.

(x) Faciliter la coopération entre le patronat et les syndicats

Les fonds d'investissement syndicaux poursuivent aussi un autre objectif primordial, soit un accroissement de la coopération entre les syndicats et le patronat. Ils encouragent la participation de représentants des communautés financières et patronales en leur offrant la possibilité de siéger au sein des conseils d'administration et des comités consultatifs. Ils encouragent activement les employeurs et les travailleurs à dialoguer et à prendre conjointement des mesures dans divers contextes.

CONCLUSION

La recherche du CCMTP a surtout porté sur les caractéristiques communes des fonds d'investissement syndicaux en fournissant des données sur leurs mandats et leurs normes en matière d'investissement, en présentant leurs programmes et activités, et en examinant leur rendement jusqu'à maintenant, mais elle a aussi permis de soulever certaines questions qui nécessitent un examen plus approfondi.

Mais surtout, cette recherche permet de conclure que, compte tenu de l'infusion importante de deniers publics dont bénéficient les fonds d'investissement syndicaux, ces derniers devraient faire l'objet d'un examen rigoureux et minutieux en s'appuyant sur les dix caractéristiques mentionnées dans le rapport.

Avant-propos

L'accès à des ressources en capital à un coût abordable constitue un élément déterminant pour faire croître l'économie, créer des emplois et générer de la richesse et des revenus. Depuis longtemps, les institutions financières et les marchés de capitaux dont les gouvernements assurent la réglementation se sont chargés de fournir à l'industrie cette importante ressource ainsi que des services connexes. Dans une économie nationale, des structures et instruments financiers de nature diverse canalisent l'épargne vers la réalisation d'investissements et la mobilisation de capitaux. En conséquence, il est souvent dit que les institutions financières sont une sorte d'intermédiaire ou encore un agent de facilitation de l'activité économique.

La plupart des institutions du système financier canadien, à savoir les banques, les fiducies, les compagnies d'assurance, les coopératives de crédit, les caisses populaires et les maisons de courtage en valeurs, ont le même âge que le Canada lui-même. Récemment, un nouveau membre est apparu, il s'agit du fonds d'investissement parrainé par le mouvement syndical. Il a été créé au Québec en 1983, et sa relative nouveauté explique en partie pourquoi on sait peu au sujet de cette institution et de son histoire; des influences qui ont mené à sa création; de son mandat socio-économique très distinct et de son cadre légal; de ses programmes, pratiques et normes en matière d'investissements; et du rôle que cette institution occupe dans le marché des capitaux de risque.

Cela est néanmoins surprenant car, à l'heure actuelle, le fonds d'investissement syndical est déjà devenu l'une des principales institutions privées de capitaux propres au Canada. Ses deux plus importants représentants, c'est-à-dire le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ) inc. et le Fonds de relance canadien inc., constituent aussi les deux plus importantes institutions de capitaux de risque du pays. Avec tout près de deux milliards de dollars en éléments d'actif, les fonds syndicaux administrent collectivement environ le tiers de tous les capitaux de risque et sont à l'origine de près de 30 p. 100 de tous les investissements de capitaux de risque. En 1995, ces fonds ont attiré l'épargne de 375 700 Canadiennes et Canadiens dont une vaste majorité sont des travailleurs syndiqués affiliés à l'un des organismes syndicaux parrains.

Cela ne représente que certains faits concernant les fonds d'investissement syndicaux que nous a appris un projet de recherche entrepris en 1994 sur leur rôle et leur rendement dans l'économie canadienne. Ce travail a été lancé par le Centre canadien du marché du travail et de la productivité (CCMTP) au nom des membres patronaux et syndicaux de son Groupe de travail sur l'accès aux capitaux. Établie en 1993, cette instance a pour mission de discuter et de formuler des recommandations concernant l'offre de capitaux en vue de réaliser des investissements à haute valeur ajoutée.

Le rôle et le rendement des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical dans l'économie canadienne : Un profil institutionnel a été rédigé pour appuyer les

délibérations du Groupe de travail. Toutefois, ce document ne reflète pas nécessairement les vues et opinions du patronat et des syndicats sur cette question.

Ce projet de recherche a été entrepris au moment où les fonds d'investissement syndicaux jouissent d'une très grande visibilité ce qui a inspiré de nombreux observateurs à les examiner minutieusement et à formuler des commentaires divergents. La recherche a surtout porté sur le traitement fiscal dont il bénéficie, et dans une moindre mesure, sur leurs activités dans les marchés de capitaux. Nous n'avons pas l'intention dans ce document de débattre de la pertinence des incitatifs fiscaux qui leur sont accordés. Nous ne cherchons pas non plus à déterminer l'impact des fonds sur leurs actionnaires. Nous souhaitons plutôt présenter de l'information qui procurera un aperçu multidimensionnel de cette nouvelles institution financière. En général, nous avons à recueillir et à présenter des données au sujet des fonds, à aborder les préoccupations pertinentes, et à mettre en évidence leurs forces et faiblesses lorsque nous avons les données pour appuyer nos affirmations. Le CCMTP espère ainsi permettre une meilleure compréhension de ces fonds d'investissement.

Par-dessus tout, la recherche du CCMTP vise surtout à identifier un ensemble de paramètres appropriés et informés au moyen desquels nous pourrons analyser et évaluer l'efficacité des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical au cours des prochaines années. Le CCMTP espère ainsi contribuer d'une manière positive et concrète au présent débat à ce sujet.

Lorsque le projet de recherche a été entrepris en 1994, on connaissait peu les fonds d'investissement syndicaux, tout particulièrement à l'extérieur du Québec. Cela a changé récemment avec la publication de plusieurs rapports, comme ceux du Comité permanent de l'industrie de la Chambre des communes (*Pour financer le succès de la PME*, 1994); de l'Institut national de la recherche scientifique sur le Fonds de solidarité (1995); et du CCMTP (*Le rôle et le rendement des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical : Conclusions préliminaires*) qui a été présenté au Comité permanent des finances en avril 1995.

La publication d'une étude connexe au présent document (*Adding Value : The Economic and Social Impacts of Labour-sponsored Venture Capital Corporations on their Investee Firms*) écrite par Ted Jackson et François Lamontagne du Center for the Study of Training, Investment and Economic Restructuring de l'Université Carleton permettra d'accroître et de renforcer l'ensemble des données qualitatives et quantitatives disponibles sur les fonds.

Le CCMTP aurait été incapable de surmonter le problème de l'absence ou de la pénurie d'information à ce sujet s'il n'avait pas obtenu la coopération des fonds syndicaux eux-mêmes et de leurs parrains syndicaux. Les principaux fonds ont accordés au CCMTP un accès complet et sans précédent à des dossiers et documents confidentiels. Ces données ont été complétées au moyen d'entrevues exhaustives menées auprès d'administrateurs et dirigeants qui, dans de nombreux cas, ont aussi répondu à des questionnaires préparés le Centre.

Le lecteur devra aussi se souvenir que le cadre légal et l'environnement financier des fonds d'investissement syndicaux sont constamment en changement. Les renseignements que contient le présent rapport constituent au mieux un aperçu de la situation des fonds pour la période 1994-1995.

Le CCMTP aimerait remercier les participants à cet exercice et, tout particulièrement les personnes suivantes : Fernand Daoust, président du conseil d'administration; Pierre Laflamme, premier vice-président; Denis Leclerc, vice-président; Michel Blondin, directeur; Michel Coulombe, directeur; Angèle Houle et Raynald Aubin du Fonds de solidarité; Ron Begg, président du Fonds de relance canadien; David Levi, président et chef de la direction; Mike Phillips, vice-président; et Anne Cameron, gestionnaire du Working Opportunity Fund Ltd.; et Sherman Kreiner, président et chef de la direction du Crocus Investment Fund Inc. Nous tenons également à remercier d'autres administrateurs, dirigeants et membres du personnel des dix-huit fonds d'investissement syndicaux ainsi que leurs organismes parrains syndicaux.

Nous tenons aussi à remercier les leaders syndicaux suivants de leur coopération: Ken Georgetti, président de la Fédération du travail de la Colombie-Britannique; Clément Godbout, président de la Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec; Susan Hart-Kulbaba, présidente de la Fédération du travail du Manitoba; James McCambly, président de la Fédération canadienne du travail; et John McEwen, anciennement président de la Fédération du travail du Nouveau-Brunswick.

Nous avons aussi interviewé des intervenants des gouvernements provinciaux des secteurs de la législation et de la réglementation. Nous leur sommes reconnaissants de leur collaboration. Nous souhaitons remercier tout particulièrement Joe Lambert du ministère des Finances de l'Ontario. Au niveau fédéral, des représentants du ministère des Finances, du Développement des ressources humaines et de Industrie Canada nous ont grandement appuyé.

La recherche du CCMTP a été menée en étroite consultation avec la spécialiste canadienne du marché des capitaux de risque, Mary Macdonald. En conséquence, nous tenons à remercier Mme Macdonald et son collègue de la Macdonald and Associates, Ted Liu, de leur appui et de leurs conseils tout au long de la recherche.

Il nous faut également remercier Ted Jackson du CSTIER, François Lamontagne du New Economy Development Group, et Dwight Justice de la Confédération internationale des syndicats libres (CISL). De plus, M. Justice a fourni des données de la CISL qui ont contribué à la rédaction de l'introduction de ce document.

Le CCMTP tient à souligner l'appui financier qu'il a reçu du ministère du Développement des ressources humaines dans le cadre du Programme de partenariat patronal-syndical.

Les opinions exprimées dans ce rapport ne réflétent pas nécessairement celles du gouvernement du Canada.

Le chercheur et rédacteur principal du CCMTP concernant ce rapport est Kirk Falconer. Il a été appuyé dans sa recherche par Andrea Colleta.

Introduction

Le concept canadien des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical existe maintenant depuis près de douze ans. Pour de nombreux observateurs (tout particulièrement à l'extérieur du Québec), ce concept semble être un phénomène plus récent, et ce, à tout le moins jusqu'en 1990 lorsque le nombre de ces fonds a connu un accroissement extraordinaire. En fait, au milieu de 1995, des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical (aussi connus sous le nom légal de sociétés de capital de risque de travailleurs) avaient été créés ou étaient sur le point de l'être dans presque toutes les régions du Canada. En effet, en juin 1995, on comptait au moins dix-huit fonds d'investissement syndicaux qui étaient :

1. totalement ou partiellement établis, c'est-à-dire qu'ils mobilisaient des capitaux, procédaient à des investissements et/ou établissaient des programmes depuis au moins deux ans. Cela inclut le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ) inc.; le Fonds de relance canadien inc. sur la scène nationale; le Working Opportunity Fund (EVCC) Ltd.; et le Crocus Investment Fund Inc. du Manitoba. Lorsque nous parlerons dans les pages subséquentes de ce rapport des «principaux fonds», nous ferons référence à ces quatre fonds syndicaux;

2. en phase initiale de développement, c'est-à-dire qu'ils commençaient à peine en 1994 à mobiliser des capitaux et à faire des investissements. Cela inclut le Integrated Growth Fund Inc. et le DGC Entertainment Ventures Corporation Inc., tous deux en Ontario; ou encore étaient

3. en phase de démarrage, c'est-à-dire qu'ils étaient sur le point d'entreprendre leur capitalisation initiale en 1995. Cela inclut un total de douze fonds enregistrés dont onze sont en Ontario (notamment le Capital Alliance Ventures Inc., le Canadian Medical Discoveries Fund Inc., le First Ontario Labour-sponsored Investment Fund Ltd., le Vengrowth Investment Fund Inc.) et le Workers Investment Fund Inc. au Nouveau-Brunswick.

À l'heure actuelle, seules deux provinces, soit l'Alberta et Terre-Neuve, n'ont pas adopté de lois habilitantes en vue de créer un fonds d'investissement parrainé par le mouvement syndical bénéficiant de l'appui des régimes fiscaux des gouvernements fédéral et provinciaux. Le Tableau 1 présente chacun des dix-huit fonds, leurs parrains syndicaux officiels et leurs lois habilitantes selon la sphère de compétence. D'autres fonds seront probablement lancés en 1996, principalement en Ontario.

À la fin de 1994, plus de 281 700 Canadiennes et Canadiens détenaient des actions dans six fonds d'investissement syndicaux. La valeur nette totale des éléments d'actif s'élevait à 1,3 milliard de dollars. À la fin du second trimestre de 1995, ces données statistiques avaient déjà grandement changé. Suite aux cotisations dans des régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER) du début de l'année, tout près de 378 600 Canadiens (dont plus de 60% vivent au Québec) possédaient des actions dans quatorze fonds. Vers la fin de l'année, la valeur nette totale de l'actif des fonds d'investissement était alors d'environ 2,0 milliard de dollars.

Figure 1
Liste des 18 fonds d'investissements parrainés par le mouvement syndical au Canada, leurs parrains syndicaux et les lois habilitantes par sphère de compétence, 1995

Nom et année de	Parrain(s) syndical	Loi habilitante
Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ), Inc. (1983)	Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec	Loi constituant le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ)
Fonds de relance économique canadien, Inc. (1988)	Fédération canadienne du travail	Loi fédérale de l'impôt sur le revenu et lois provinciales connexes
Working Opportunity Fund (EVCC), Ltd.	Working Enterprises, Ltd. (société appartenant à 8 syndicats dont la Fédération du travail de la Colombie-Britannique)	Employee Investment Act (Colombie-Britannique)
Crocus Investment Fund, Inc. (1992)	Fédération du travail du Manitoba	Manitoba Employee Ownership Fund Corporation Act
Integrated Growth Fund, Inc. (1993)	Union int. des travailleurs et travailleuses unis de l'alimentation et du commerce; Union int. des journaliers d'Amérique du Nord; Travailleurs amalgamés du vêtement et du textile, et Fraternité unie des charpentiers et menuisiers d'Amérique	Labour-sponsored Venture Capital Corporations Act (Ontario)
DGC Entertainment Ventures Corporation, Inc. (1993)	La Guilde canadienne des réalisateurs	Labour-sponsored Venture Capital Corporations Act (Ontario)
Active Communications Growth Fund, Inc. (1994)	Alliance of Canadian Cinema, Television and Radio Artists	Labour-sponsored Venture Capital Corporations Act (Ontario)
Canadian Medical Discoveries Fund, Inc. (1994)	Institut professionnel de la fonction publique du Canada	Labour-sponsored Venture Capital Corporations Act (Ontario)
Capital Alliance Ventures, Inc. (1994)	Association professionnelle des agents du service extérieur	Labour-sponsored Venture Capital Corporations Act (Ontario)

Figure 1 (suite)
Liste des 18 fonds d'investissements parrainés par le mouvement syndical au Canada, leurs parrains syndicaux et les lois habilitantes par sphère de compétence, 1995

Nom et année de	Parrain(s) syndical	Loi habilitante
CI-CPA Business Ventures Fund, Inc. (1994)	Association canadienne des policiers	Labour-sponsored Venture Capital Corporations Act (Ontario)
FESA Enterprise Venture Capital Fund of Canada, Ltd. (1994)	Fédération des associations d'ingénieurs et de scientifiques	Labour-sponsored Venture Capital Corporations Act (Ontario)
First Ontario Labour-sponsored Investment Fund, Inc. (1994)	Syndicat canadien des communications, de l'énergie et du papier; Métallurgistes unis d'Amérique; Union internationale des employés des services	Labour-sponsored Venture Capital Corporations Act (Ontario)
Sportfund, Inc. (1994)	Association des joueurs de la Ligue canadienne de football	Labour-sponsored Venture Capital Corporations Act (Ontario)
TCU Development Fund, Inc. (1994)	Syndicat international du transport communication	Labour-sponsored Venture Capital Corporations Act (Ontario)
Trillium Growth Capital, Inc. (1994)	Brewery, General and Professional Workers' Union	Labour-sponsored Venture Capital Corporations Act (Ontario)
Vengrowth Investment Fund, Inc. (1994)	Association des gestionnaires financiers de la fonction publique	Labour-sponsored Venture Capital Corporations Act (Ontario)
Workers' Investment Fund, Inc. (1994)	Fédération du travail du Nouveau-Brunswick	Loi concernant le Workers' Investment Fund, Inc.
Retrocomm Growth Fund, Inc (1995)	Fraternité int. des ouvriers en électricité / Construction Council of Ontario; Union int. des journaliers d'Amérique du Nord; Ontario Pipe Trades Council	Labour-sponsored Venture Capital Corporations Act (Ontario)

Source : CCMTP, données fournies par les fonds, 1995

Figure 2
Fonds d'investissements parrainés par le mouvement syndical au Canada, profil financier à la fin de 1995

Fonds	Valeur de l'actif (millions $)	Nombre d'actionnaires	Valeur du portefeuille (millions $)	Nombre d'investissements
Fonds de solidarité des travailleurs du Québec	1 300,0 $	239 300	641,0 $	131
Fonds de relance canadien	498,0 $	91 000	133,4 $	52
Working Opportunity Fund	82,7 $	15 000	20,6 $	15
Vengrowth Investment Fund	32,8 $	7 900	4,0 $	3
Crocus Investment Fund	26,2 $	6 600	9,0 $	7
Canadian Medical Discoveries Fund	17,3 $	4 400	5,3 $	5
CI-CBA Business Ventures Fund	16,5 $	4 100	4,5 $	3
Integrated Growth Fund	15,3 $	3 900	3,1 $	6
Capital Alliance Ventures	5,8 $	1 500	1,0 $	2
Trillium Growth Capital	4,7 $	1 500	0,3 $	1

Figure 2 (suite)
Fonds d'investissements parrainés par le mouvement syndical au Canada, profil financier à la fin de 1995

Fonds	Valeur de l'actif (millions $)	Nombre d'actionnaires	Valeur du portefeuille (millions $)	Nombre d'investissements
DGC Entertainment Ventures Corporation	4,3 $	1 100	0,8 $	3
Sportfund	3,5 $	850	nd	nd
FESA Enterprise VC Fund	3,3 $	800(2)	nd	nd
First Ontario LI Fund	2,1 $	650	nd	nd
Retrocomm Growth Fund	22,5 $(1)	nd	nd	nd
Active Growth Fund	nd	nd	nd	nd (3)
TCU Development Fund	nd	nd	nd	nd (3)
Workers Investment Fund	nd	nd	nd	nd (3)
Total	**2 035,0 $**	**378 600**	**823,0 $**	**228**

(1) En 1995, les actifs de Retrocomm étaient constitués de fonds de pension
(2) estimation du CCMTP
(3) Ces fonds n'ont pas encore entrepris la mobilisation de

Source : CCMTP, données fournies par les fonds, automne/hiver, 1995

Jusqu'à maintenant, tout près des deux tiers des 18 fonds d'investissement syndicaux réalisent des investissements. Vers la fin de 1995, ils administraient des portefeuilles comportant 228 projets d'investissement d'un valeur approximative de 823 millions de dollars (voir le Tableau 2). Ces données représentent un accroissement du nombre de fonds actifs sur le plan de l'investissement (de 7 à 11 fonds — et au moins deux autres sont sur le point de réaliser leur premier investissement) depuis le premier trimestre de 1995, et une augmentation de plus de 240 millions de dollars de la valeur en argent des investissements dans des petites et moyennes entreprises admissibles.

Il convient de souligner que les sommes investies peuvent sembler disproportionnées par rapport aux éléments d'actif administrés. Cela est en partie imputable au fait qu'une majorité de fonds n'ont pas encore atteint le seuil de capitalisation nécessaire pour réaliser des investissements prudents. Des obstacles de nature réglementaire et légale ont aussi nui au développement des fonds. Nous devrions être témoins d'une intensification des investissements au cours des derniers mois de 1995 et en 1996.

Les marchés du travail et des capitaux

Certains observateurs sont surpris par ce qui semble être le nouveau désir des syndicats de se faire une place dans le système financier canadien. En fait, depuis le début du siècle, les travailleurs et les syndicats s'intéressent dans une certaine mesure au vaste domaine de l'investissement et du financement. Jusqu'à tout récemment, cet intérêt était un peu plus marqué dans les syndicats à l'étranger qu'au Canada. Cependant, depuis les années 50, nous assistons à une croissance soutenue du nombre de travailleurs syndiqués et non syndiqués qui font leur entrée partout sur les marchés de capitaux. De plus, cela a provoqué la création d'un ensemble encore plus vaste d'institutions et de véhicules financiers dans la plupart des pays industrialisés.

Ces tendances sont confirmées par des données que nous a fournies la Confédération internationale des syndicats libres (CISL).

On constate que les travailleurs à l'étranger peuvent devenir des intervenants sur les marchés de capitaux de deux façons. En premier lieu, ils peuvent souscrire sur une base personnelle à diverses mesures qui facilitent la participation financière et l'actionnariat. Ces mesures sont souvent parrainées par les employeurs et permettent aux travailleurs de toucher aux profits ou d'acheter des actions de la compagnie elle-même. En second lieu, ils peuvent sur une base collective accroître leur influence financière au moyen de leurs régimes de retraite et de leurs fonds de pension.

Modèles de participation des travailleurs

Avant 1990, la participation financière et l'actionnariat des travailleurs à l'extérieur des structures industrielles étaient limités à quelques pays, dont les États-Unis. Dans ce pays, la croissance soutenue depuis le début des années 1980 du nombre de régimes d'actionnariat des salariés (acronyme anglais : ESOP) est favorisée par l'adoption de lois habilitantes et l'octroi d'avantages fiscaux. Selon le concept original de ces régimes d'actionnariat, une déduction fiscale est accordée aux fiducies de travailleurs pour leur permettre de faire un emprunt afin d'acheter des actions dans des entreprises. Cela a

permis la participation financière de millions de travailleurs américains dans plus de 10 000 entreprises. Toutefois, il convient de mentionner que ce modèle de participation financière ne confère pas toujours un droit de vote ou un pouvoir décisionnel.

D'une façon similaire, la promotion du concept de «l'économie partagée» a incité les gouvernements en France et en Grande-Bretagne à mettre en place des programmes de participation financière qui sont appuyés par le régime fiscal. Les données disponibles nous permettent de croire que la participation financière et l'actionnariat des travailleurs ont pris de plus en plus d'importance au cours des dernières années. Par exemple, la Communauté européenne, inspirée dans une certaine mesure par les expériences françaises et britanniques, exhorte tous les états membres à accorder des incitatifs fiscaux à cette fin.[1]

Les fonds de pension constituent depuis longtemps le principal véhicule des syndicats pour assurer la mobilisation collective des capitaux. Cela est une pratique plus répandue en Europe qu'en Amérique du Nord en raison surtout d'une tradition bien ancrée sur ce continent où le mouvement syndical participe sur une base bipartite ou tripartite à la gestion des régimes de pension. Par exemple, en Suède, depuis 1960, les représentants du patronat, du gouvernement et des syndicats détiennent un droit de regard sur les investissements faits au moyen des actifs que détiennent les régimes centralisés de pension qui sont capitalisés par les revenus des travailleurs. Connu sous le nom de régime de pension supplémentaire (acronyme anglais : ATP) ce modèle comprend cinq fonds d'investissement qui poursuivent des objectifs socio-économiques, et réalisent un nombre fixe de projets de financement au moyen de capitaux de risque.

Les syndicats au Danemark sont peut-être ceux qui sont allés le plus loin en ce domaine. Le fonds de pension des travailleurs (acronyme anglais : ECPF) est beaucoup plus présent dans le domaine de l'actionnariat que le régime ATP en Suède, et accorde une plus grande importance au rendement des investissements. En plus d'être représenté au sein des conseils d'administration des entreprises qu'il appuie financièrement, le ECPF organise des réseaux d'information, offre des services de soutien, encourage la coopération entre les employeurs et les travailleurs, et tient des ateliers de formation économique et financière (des caractéristiques que la recherche du CCMTP a trouvées dans les fonds d'investissement syndicaux canadiens). Tout comme le régime ATP en Suède, le ECPF au Danemark est un puissant et formidable investisseur institutionnel sur les marchés de capitaux de ce pays.

Les décideurs gouvernementaux et syndicaux d'autres pays en Europe et de l'Australie[2] ont examiné et reproduit le modèle danois et suédois de mobilisation des épargnes des régimes de retraite et des fonds de pension.

Les fonds de salariés constituent une autre expérience syndicale importante en matière de mobilisation collective de capitaux. Même si le mouvement ouvrier en Allemagne, en Autriche et dans les pays scandinaves ont examiné en profondeur ces fonds d'investissement, ils n'ont été établis en Suède qu'en 1983. Cette année-là, cinq fonds régionaux capitalisés au moyen d'une participation aux bénéfices et d'une taxe sur la masse salariale avaient été créés pour acquérir, au nom des travailleurs, une participation

minoritaire dans différentes entreprises. Malgré leur disparition en 1991, à la suite du retrait du gouvernement, le concept suédois des fonds de travailleurs salariés laisse entrevoir le potentiel de l'actionnariat des travailleurs qui repose sur des assises collectives (par opposition à des assises individuelles).

Depuis près de 40 ans, les travailleurs et les syndicats sont aussi présents dans le système coopératif Mondragon dans le pays basque situé dans le nord de l'Espagne. Encore une fois, le mouvement ouvrier a aidé à lancer, au moyen d'une stratégie collective, le groupe d'entreprises autogérées Mondragon qui a su accroître immanquablement le nombre d'emplois dans les domaines de la fabrication, de la technologie et d'autres secteurs, et ce, malgré certaines contraintes inhérentes à l'économie régionale et le ralentissement de l'activité économique. Ce succès est attribuable en grande partie aux investissements faits par une coopérative de crédit (la Caja Laboral Popular) qui prend appui sur les épargnes locales.

Il y a environ vingt ans, les initiatives financières innovatrices lancées par le mouvement ouvrier partout sur la planète étaient de petite envergure et concernaient surtout la démocratie industrielle ou le régime de rémunération. Ces objectifs ont fait place à d'autres préoccupations, et ce, en raison de l'impact de plus en plus marqué sur les pays des changements cycliques et structurels que vit l'économie mondiale depuis le début des années 1980.

De plus en plus, les dirigeants syndicaux de tous les pays déclarent qu'il est nécessaire de réaliser des investissements plus productifs pour générer de la richesse, et assurer la croissance et le développement de l'économie. Ils ont compris que de tels investissements doivent être faits si nous voulons protéger les emplois existants et en créer de nouveaux. De plus, ils affirment aussi que nous devons concevoir conjointement de nouveaux véhicules financiers dotés des ressources nécessaires pour être en mesure de réaliser des investissements à long terme diversifiés et à haut risque. Cela est encore plus important dans l'environnement global actuel où la libéralisation des marchés financiers procure une grande mobilité aux capitaux. Malheureusement, comme l'ont expliqué certains économistes, cette libéralisation des échanges financiers fait en sorte que les capitaux ne sont pas toujours disponibles pour répondre à des priorités nationales particulières.[3]

À l'exception des fonds de travailleurs salariés et de quelques autres véhicules, seule la mobilisation des épargnes détenues collectivement dans les régimes de pension peut permettre au mouvement ouvrier dans de nombreux pays d'avoir un impact macro-économique. Cela est de plus en plus vrai car la fragmentation et la spécialisation des marchés nationaux du travail font en sorte qu'il sera plus difficile pour les syndicats de poursuivre des stratégies comparables.[4]

L'émergence des fonds d'investissements parrainés par le mouvement syndical

Comme nous l'avons dit antérieurement, le mouvement syndical au Canada n'est pas aussi expérimenté dans la canalisation des épargnes, la réalisation d'investissements et la mobilisation des capitaux. De nombreux syndicats canadiens demeurent sceptiques face

au modèle américain des régimes d'actionnariat des salariés. Ils savent que certaines expériences de participation financière et d'actionnariat des travailleurs ont échoué. Ce n'est que tout récemment que l'actionnariat des travailleurs a fait l'objet d'un examen plus rigoureux, et ce, en raison de la valeur démontrée de la participation financière des travailleurs des transactions pour protéger l'emploi dans les entreprises en restructuration.

Pour différentes raisons, l'utilisation du pouvoir financier des régimes de pension au Canada a suscité encore moins d'intérêt. Il y a tout de même une exception importante à cette affirmation, soit la Vancouver Land Corporation qui est la propriété conjointe de plusieurs régimes de retraite en fiducie d'une valeur de 750 millions de dollars.

Toutefois, à la suite de la récession économique entre 1981 et 1983 et du maintien à un niveau élevé du taux de chômage, certains dirigeants syndicaux canadiens ont réalisé qu'une mise à contribution plus directe des marchés de capitaux pourrait apporter de nombreux avantages. Au Québec, les suppressions permanentes d'emplois, les fermetures d'usines, le déplacement de la production, les désinvestissements, et bien d'autres durs coups à l'économie - du jamais vu depuis la dépression des années 1930 - inquiétaient au plus haut point les syndicats. Cela a incité Louis Laberge et d'autres dirigeants de la *Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec* (FTQ) à chercher des approches innovatrices pour favoriser le développement économique du Québec.

Contrairement à ce qui se faisait l'étranger, cependant, la FTQ a proposé un véhicule financier totalement nouveau. Après avoir étudié les modèles de mobilisation collective de capitaux utilisés par d'autres pays, la FTQ a conçu le premier fonds d'investissement parrainé par le mouvement syndical (le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec) qui poursuivrait des objectifs économiques québécois. Il trouve son origine dans les marchés de capitaux du Québec et, plus particulièrement, dans le Régime d'épargne-actions du Québec (RÉAQ) qui accordait aux investisseurs une déduction fiscale pour l'émission publique des titres de petites et moyennes entreprises établies au Québec. Louis Laberge avait alors affirmé que le gouvernement du Parti Québécois devrait appuyer les efforts de la FTQ et créer un autre programme qui serait clairement plus attrayant que le RÉAQ pour les investisseurs non traditionnels, comme les travailleurs.[5]

Le modèle du Fonds de solidarité se distinguerait aussi du Régime d'épargne-actions du Québec car il canaliserait l'achat d'actions vers la création d'une institution et d'un fonds commun de capitaux contrôlé par la FTQ ayant un mandat similaire à celui du REAQ, soit le financement des petites et moyennes entreprises. De plus, le nouveau fonds disposerait d'un mandat d'investissement comprenant de multiples facettes auxquelles des objectifs sociaux et économiques viendraient se joindre.

Depuis sa création en 1983, le modèle du Fonds de solidarité a été imité et adapté par d'autres provinces ainsi que par le gouvernement fédéral. Par exemple, le gouvernement fédéral a modifié en 1988 la Loi de l'impôt sur le revenu pour ainsi créer, sous les auspices de la Fédération canadienne du travail, le premier fonds national d'investissement parrainé par le mouvement syndical, à savoir le Fonds de relance

canadien. Tout comme son prédécesseur québécois, la récession du début des années 1980 est à l'origine de la création du Fonds de relance canadien.

D'autres fonds d'investissements provinciaux ont par la suite été créés. Il y a eu d'abord en 1991 le Working Opportunity Fund qui est parrainé par un regroupement de syndicats dont la Fédération du travail de la Colombie-Britannique. En 1992, le Crocus Fund a été créé par la Fédération du travail du Manitoba. Depuis lors, la plupart des provinces ont établi des fonds ayant un champ d'application provincial ou ont permis au Fonds de relance canadien d'intervenir sur leurs territoires ou se sont engagées dans les deux voies (comme au Nouveau-Brunswick). L'adoption en Ontario en 1992 d'une loi habilitante était annonciatrice d'une nouvelle tendance, c'est-à-dire la présence de nombreux fonds d'investissements dans une seule sphère de compétence. (Voir Tableau 1)

Comme cela a été le cas dans d'autres pays, la création de ces véhicules financiers parrainés par le mouvement syndical s'accompagne toujours de l'appui solide des responsables de l'action gouvernementale. En fait, les gouvernements canadiens de toute allégeance politique — conservateurs, libéraux, néo-démocrates, péquistes et créditistes — ont adopté des lois habilitantes, ont accordé des crédits d'impôt et ont pris d'autres mesures fiscales. Cela nous donne une bonne idée de l'importance que les décideurs publics accordent aux fonds d'investissement syndicaux dans la poursuite des objectifs de la politique publique.

Malgré certaines différences importantes, la recherche menée par le CCMTP suggère que les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical partagent à divers degrés certaines caractéristiques communes. Elles reflètent les principes fondamentaux qui sont formulés dans les lois habilitantes et/ou les mandats élaborés par les fonds eux-mêmes. Il est essentiel d'examiner ces caractéristiques pour comprendre les nombreux objectifs que les fonds doivent atteindre, et les exigences imposées par les gouvernements fédéral et provinciaux. Cette question sera abordée dans les prochaines sections du document.

Les principales caractéristiques des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical

Nous présentons dans la section suivante les dix caractéristiques les plus importantes des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical ainsi qu'une description des succès relatifs remportés par les fonds dans leurs efforts pour répondre aux exigences des intérêts publics et privés. Nous traiterons grandement du Fonds de solidarité, car il s'agit du doyen de ces véhicules financiers.

(i) Répondre aux préoccupations de la politique publique

La cause de la croissance exponentielle des éléments d'actifs des fonds d'investissement syndicaux n'est pas un secret. Il a été fait grand cas de l'aide financière directe que leur accordent les gouvernements par le biais du régime fiscal. En cette période d'austérité budgétaire et de lutte acharnée au déficit, cet appui a suscité de nombreuses critiques à l'endroit des fonds et des gouvernements, et cela représente une question que les législateurs se doivent d'aborder. Comme il a été indiqué plus tôt, ce rapport n'a pas pour objectif de formuler des commentaires sur le traitement fiscal accordé aux fonds d'investissement syndicaux.

Il serait indiqué à ce moment-ci de rappeler les raisons déclarées de l'appui des gouvernements aux fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical. Évidemment, elles diffèrent selon les provinces et les sphères de compétence, mais comme il a été expliqué précédemment, les gouvernements ont vu une utilité publique dans le concept des fonds d'investissement syndicaux. Par exemple, certains considèrent que les fonds peuvent renforcer le marché national des capitaux de risque et les sous-marchés régionaux/provinciaux. D'autres s'attendent à ce qu'ils puissent combler de présumées lacunes du financement des petites entreprises et d'autres demandeurs de capitaux. Dans tous les cas, les responsables de l'action gouvernementale espèrent que les fonds d'investissement donneront des résultats économiques tangibles, comme la création d'emplois. Un grand nombre des décideurs politiques souhaitent aussi que les fonds d'investissement facilitent l'affectation d'un nouveau rôle économique aux syndicats et aux travailleurs.

Ce ne sont que quelques-unes des raisons (d'autres seront mentionnées dans les sections suivantes) de l'appui des gouvernements. L'aspect important à bien comprendre ici est

que même si les décisions d'investissement sont prises sans lien de dépendance à l'égard du gouvernement, les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical doivent, par définition, toujours demeurer sensibles aux préoccupations de la politique publique et y répondre. Dans le but de veiller à ce que cela soit le cas, les gouvernements au Canada ont inscrit dans les lois habilitantes des normes précises, des paramètres et des restrictions concernant les investissements et d'autres questions connexes. Il est essentiel que les fonds respectent ces paramètres. En effet, sur le strict plan des programmes de dépenses fiscales, il est possible d'affirmer que les fonds d'investissement syndicaux mènent leurs activités conformément à des lignes directrices claires dont il est possible d'assurer le respect.

L'appui fiscal des gouvernements

Il ne fait aucun doute que les crédits d'impôt accordés par le fédéral et les provinces constituent un facteur important de la décision de souscrire à un fonds d'investissement syndical. Les investisseurs canadiens obtiennent un crédit d'impôt des deux ordres de gouvernement qui représente chacun 20 p. 100 du coût d'achat des actions.

Ces deux crédits d'impôt sont offerts dans presque toutes les provinces. Évidemment, les provinces qui n'ont pas adopté une loi habilitante en vue de créer un fonds d'investissement syndical n'en offrent pas. À l'heure actuelle, l'Alberta et de Terre-Neuve sont les deux seules provinces à ne pas s'être dotées d'un tel véhicule financier, quoique les résidents de ces provinces peuvent toujours souscrire au fonds d'investissement national (le Fonds de relance canadien) et ainsi profiter du crédit d'impôt fédéral. Dans les provinces où il y a un fonds d'investissement syndical, l'accès au crédit d'impôt est assuré. Le crédit d'impôt permet une réduction de 40 p. 100 du coût net d'acquisition d'actions, c'est-à-dire une économie de 2 000 $ sur un investissement de 5 000 $.

Toutefois, les souscripteurs à un fonds national n'ont pas accès automatiquement aux crédits d'impôt fédéral et provincial. Dans ce cas, les gouvernements provinciaux offrent un crédit équivalent selon des conditions qui leur conviennent. Par exemple, s'il veut pénétrer une province pour y mobiliser des capitaux et y investir, le Fonds de relance canadien doit négocier avec le gouvernement provincial pour offrir un crédit d'impôt.

Tous les gouvernements ont imposé certaines limites à leur appui fiscal et, en conséquence, au nombre total d'actions achetées - - quoique la taille et la nature de ces limites varient selon la sphère de compétence. Ainsi, le crédit d'impôt fédéral maximal est de 1 000 $ par investisseur au cours d'une année financière donnée. En Colombie-Britannique, le coût total pour le trésor provincial des incitatifs fiscaux est en partie contrôlé en imposant un plafond cumulatif qui limite la capacité de chaque investisseur d'obtenir le crédit d'impôt à l'achat d'actions (à l'heure actuelle, ce plafond est de 10 000 $ pour des investissements totaux s'élevant à 50 000 $).

Les souscripteurs aux fonds d'investissement syndicaux profitent aussi de la déduction d'impôt fédéral accordé pour le transfert ou le maintien d'actions dans un REER. Par exemple, pour un investissement de 5 000 $ fait par une personne ayant un revenu de 35 000 $, il en résulte (selon les taux d'imposition les plus récents) une économie d'impôt

additionnelle de 2 000 $ (et comme pour toutes les déductions, les économies totales s'accroissent avec le revenu). L'achat d'actions est aussi considéré comme des contributions admissibles à un fonds enregistré de revenu de retraite (FERR).

La décision du fédéral d'accorder une déduction d'impôt permet de comprendre pourquoi la période la plus intense de mobilisation de capitaux des fonds d'investissement syndicaux a lieu en février et en mars, soit au moment où les gens investissent dans un REER. De plus, la "générosité" des avantages fiscaux accordés à des milliers de contribuables/investisseurs canadiens explique pourquoi la valeur initiale des éléments d'actifs des fonds d'investissement doublera et même triplera. Évidemment, des campagnes de vente bien organisées et bien exécutées ont aussi une grande importance.

Comme les fonds d'investissement syndicaux ont déjà mobilisé la majeure partie de leurs capitaux pour la présente année, soit au moins 700 millions de dollars, il ne fait aucun doute que la valeur totale des recettes fiscales auxquelles le gouvernement fédéral renoncera (en raison du crédit d'impôt) sera supérieure à 140 millions de dollars en 1995. Un calcul plus précis de l'impact sur le trésor fédéral permettrait de connaître le coût des investissements faits dans un REER qui sont inspirés par la présence d'un fonds (les données disponibles suggèrent que ce ne sont pas toutes les sommes investies dans un fonds qui auraient été autrement affectées dans un REER). Selon le Comité permanent de l'industrie, les fonds d'investissement syndicaux sont ainsi devenus le «plus important instrument d'appui du gouvernement fédéral à la mobilisation de capitaux de risque au Canada.»[6]

Les trésors publics appuient aussi les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical d'autres façons. La nature de cette appui varie selon la province et la sphère de compétence. Par exemple, le Fonds de solidarité est entièrement exempté de l'impôt provincial des sociétés. Cela est cependant une anomalie, car les autres fonds syndicaux sont soumis à la même fiscalité fédérale et provinciale que les sociétés canadiennes privées.

Il est plus fréquent que les fonds obtiennent une aide directe, comme des subventions, des prêts et des garanties de prêt pour assurer leur lancement, renforcer leur développement initial et permettre des activités de promotion. Dans certains cas, les gouvernements achètent aussi des actions (ce sont des actions d'une catégorie spéciale qui ne permettent pas de toucher des dividendes et ne confèrent aucun droit) pour aider les fonds à surmonter les difficultés de capitalisation. Enfin, les gouvernements pourront aussi contribuer directement à la réalisation d'initiatives particulières, comme des programmes de formation et d'éducation.

Les exigences légales

En plus de leur donner des ressources, les gouvernements accordent aux fonds d'investissement syndicaux un statut légal. Leurs lois habilitantes en font des entités privées qui prennent des décisions en matière d'investissement et de gestion sans que les administrations publiques n'interfèrent. Néanmoins, les fonds doivent respecter des règles importantes. Elles ont trait à la solvabilité, aux conflits d'intérêt et à la protection

des consommateurs, et sont établies par les lois relatives aux valeurs mobilières. Les commissions provinciales des valeurs mobilières se chargent d'en contrôler le respect. Il convient aussi de mentionner l'importance des structures législatives qui, pour paraphraser Louis Laberge, reflètent les responsabilités qui doivent accompagner les privilèges fiscaux accordés.[7]

Les lois provinciales et fédérales permettant de créer un fonds d'investissement syndical reflètent habituellement les aspirations syndicales et les exigences imposées par les gouvernements. Initialement, ces lois habilitantes étaient conçues et rédigées, parfois ligne par ligne, au moyen d'une étroite collaboration entre les dirigeants syndicaux, les politiciens et les bureaucrates, ce qui a permis d'établir des prototypes utiles pour les autres provinces et sphères de compétence au Canada.

Parfois, les lois comportent un résumé de la philosophie et des objectifs essentiels d'un fonds. Cela est le cas au Québec, où la loi de 1983 qui a permis de créer le Fonds de solidarité indique les quatre objectifs fondamentaux du fonds, à savoir (1) effectuer des investissements en vue de créer ou maintenir des emplois; (2) stimuler l'économie provinciale; (3) offrir aux travailleurs moyens la possibilité d'investir; et (4) favoriser la formation des travailleurs dans le domaine financier et économique.

La même approche a été adoptée en 1994 dans le préambule de la loi du Nouveau-Brunswick lançant le Workers Investment Fund. Il y est indiqué :

> *«ATTENDU QUE la Fédération du travail du Nouveau-Brunswick reconnaît qu'il est nécessaire d'appuyer le développement et le renouveau économique et considère qu'il est dans l'intérêt public de promouvoir la mobilisation à long terme de capitaux et une compréhension des mérites de l'actionnariat local;*
>
> *ET ATTENDU QU'il est dans l'intérêt public d'accorder au Workers Investment Fund Inc. certains pouvoirs pour lui permettre principalement de réaliser des investissements lucratifs et de promouvoir et maintenir la protection des capitaux, la création et la sauvegarde d'emplois, la stabilité économique et la formation économique des travailleurs et leur mise à contribution...»*[8]

Ces énoncés qui définissent le mandat d'une nouvelle institution sont généralement suivis par une énumération des exigences législatives, à savoir :

1. la structure décisionnelle du fonds — c'est-à-dire qui est le parrain syndical et quelle est la portée de ses pouvoirs;
2. la définition d'un actionnaire admissible — c'est-à-dire les conditions imposées aux actionnaires ordinaires et à l'obtention du crédit d'impôt;
3. les exigences relatives aux investissements et l'admissibilité de ceux-ci, c'est-à-dire la nature, le choix du moment et le niveau du financement des petites entreprises et des réserves de liquidité.

Les exigences les plus importantes qui sont imposées aux fonds d'investissement syndicaux concernent surtout la taille des investissements faits dans les petites et

moyennes entreprises. Par exemple, il est habituellement stipulé dans la loi habilitante qu'une portion fixe des éléments d'actif des fonds (de 60 à 80 p. 100) doit être appliquée aux décaissements de capitaux admissibles à l'intérieur d'une période déterminée (d'une à deux années après l'achat des actions). Il est prévu que le reste de l'actif doit être mis dans des valeurs liquides (des obligations et des titres gouvernementaux) qui contribuent à diversifier le portefeuille d'investissement et procurent une source disponible de capitaux pour le rachat d'actions à la fin de la période d'actionnariat (cinq années en Ontario, et à l'âge de la retraite au Québec).

De plus, un fonds pourra être tenu de n'investir que dans une activité industrielle se déroulant à l'intérieur d'une frontière particulière, comme une province (les entreprises admissibles en Ontario doivent avoir 50 p. 100 de leurs employés et salaire dans la province). Dans la plupart des cas, un fonds ne détiendra un intérêt majoritaire dans une entreprise que dans des circonstances bien spéciales. En général, un intérêt minoritaire (soit moins de 50 p. 100 du nombre total d'actions avec droit de vote) est la règle courante.

Tout dépendant de la province ou de la sphère de compétence, d'autres conditions pourront être imposées, comme le financement des petites entreprises dans certains secteurs axés sur la croissance (comme la haute technologie) ou sur l'emploi à haute valeur ajoutée (comme la fabrication et la transformation). En outre, la plupart des fonds ne sont pas autorisés à conclure certains types de transactions, comme l'aménagement de terrain ou l'acquisition de biens immobiliers. Le Fonds de solidarité et le Fonds de relance canadien doivent aussi se conformer à de vastes paramètres légaux avant de pouvoir investir dans des projets de leurs choix.

Le cadre statutaire des fonds d'investissement syndicaux comprend aussi certaines dispositions relatives à leur rendement financier. Par exemple, s'ils ne respectent pas les échéanciers et les normes en matière d'investissement, des taxes punitives et des droits peuvent être imposés. Certaines administrations publiques peuvent aussi suspendre temporairement ou révoquer en permanence le permis d'opération d'un fonds. Dans certaines sphères de compétence, la croissance annuelle des éléments d'actifs ne peut excéder une certaine limite. Toutefois, ce sont des mesures de nature fiscale qui ne sont pas normalement liées au rendement.

Il est intéressant de constater que le Fonds de relance canadien qui est un fonds national, fait face à un défi particulier. En effet, il doit respecter les normes non harmonisées de plusieurs sphères de compétence, et ce, sans bénéficier de l'appui d'une commission centrale des valeurs mobilières. À l'heure actuelle, il est actif dans cinq provinces (en d'autres termes, il y mobilise des capitaux et y réalise des investissements) qui offrent les crédits d'impôt.

Nous présentons dans les sections subséquentes ainsi que dans les profils de chacun des principaux fonds d'autres renseignements concernant les exigences imposées par les gouvernements (Voir les différentes annexes).

Les fonds et les exigences de la politique publique

À l'exception du Fonds de solidarité, les fonds d'investissements syndicaux n'existent pas depuis assez longtemps pour que nous puissions nous prononcer avec exactitude sur leurs réalisations en matière d'investissement. En effet, à l'instar du Fonds de solidarité, la plupart des fonds consacrent beaucoup d'énergie et de ressources au cours de leurs premières années d'existence pour assurer leur capitalisation et renforcer leur présence dans un environnement financier qui ne leur est pas familier. Malgré tout, le gouvernement fédéral a tenté récemment à quelques reprises d'examiner et d'évaluer les principaux fonds. Les décideurs fédéraux répondaient ainsi à des demandes formulées par différents secteurs qui, évoquant l'importance des incitatifs fiscaux accordés, souhaitent que les fonds d'investissement syndicaux soient examinés régulièrement sur le plan de leur rendement et des spécifications en la matière.

Par exemple, le Comité permanent de l'industrie de la Chambre des communes a examiné en 1994 les fonds et, plus particulièrement, les activités du Fonds de solidarité et du Fonds de relance canadien. Le point de mire de cet examen était l'offre de capitaux et les tendances de la demande. En s'appuyant sur leurs délibérations, les membres du Comité permanent ont proposé que la mobilisation annuelle de capitaux corresponde ou soit affectée à des projets d'investissement ou de financement jugés être dans l'intérêt public. Le fédéral voulait ainsi créer un mécanisme d'auto-réglementation qui serait soumis à une vérification annuelle. Cette mesure correspond à certaines dispositions qui figurent dans les lois habilitantes des certains fonds.[9]

Le Vérificateur général du Canada a émis la même opinion lorsqu'il a expliqué que les incitatifs fiscaux accordés devraient être liés plus étroitement aux objectifs et critères de rendement. Il est important de mentionner que cette opinion est conforme aux commentaires qu'il a formulés au sujet de tous les programmes de dépenses directes et indirectes du gouvernement fédéral autant en ce qui a trait à l'impôt des particuliers que des sociétés.

Certaines personnes craignent aussi que certains nouveaux fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical se soient éloignés du concept original. Récemment, le directeur de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a pointé du doigt plusieurs fonds provinciaux qui dilueraient le contrôle des parrains syndicaux (voir la Section iv ci-dessous). En effet, il semble bien que certains fonds paient des droits ou un pourcentage de leurs revenus à leurs parrains syndicaux pour en quelque sorte les tenir à distance.[10]

Les administrateurs des principaux fonds d'investissement syndicaux ont fait savoir qu'ils désapprouvaient cette pratique et ont affirmé qu'étant donné l'appui des trésors publics, tous les fonds devraient être tenus d'observer des normes fondamentales précises (concernant le contrôle ou l'influence du parrain syndical et les objectifs en matière d'emploi).

Au fur et à mesure où ils évolueront et croîtront, les gouvernements surveilleront et examineront de plus en plus les fonds d'investissement syndicaux. Quels que soient les changements majeurs que cet examen apportera au cadre légal, ils ne devront pas être pris

unilatéralement, mais devront plutôt être coordonnés entre les gouvernements fédéral et provinciaux.

ii) S'intéresser aux marchés canadiens privés de capitaux propres axés sur le risque

Les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical sont des véhicules hybrides, c'est-à-dire qu'ils ont des caractéristiques inhérentes aux institutions de capitaux propres des marchés privés et publics.

Les liens avec les marchés publics

Par exemple, les fonds d'investissement syndicaux sont souvent comparés aux fonds mutuels — le marché monétaire, le marché des instruments à taux fixe et le marché des titres participatifs — qui achètent une variété de titres émis par les bourses publiques. La principale ressemblance entre ces deux véhicules financiers est leur méthode de mobilisation de capitaux. Les deux types de fonds sont présents sur la place publique où ils sollicitent la clientèle de milliers de particuliers de toutes les classes sociales et de toutes les régions du Canada (un quart des foyers canadiens ont investi dans des fonds mutuels). En d'autres mots, les assises financières des deux fonds reposent sur un grand nombre de petits actionnaires.

En fait, de nombreux fonds d'investissement syndicaux, comme le Fonds de relance canadien et le Working Opportunity Fund, utilisent les mêmes canaux de sollicitation du marché public, les mêmes ressources et les mêmes professionnels du domaine situés surtout à Toronto, Montréal, Vancouver et d'autres centres financiers canadiens que les fonds mutuels.

Toutefois, il existe une différence importante entre les fonds d'investissement syndicaux et les fonds mutuels, soit les méthodes utilisées pour liquider les investissements. L'investisseur dans un fonds mutuel peut se départir de ses actions quand il le veut. Par contre, l'actionnaire d'un fonds d'investissement syndical doit conserver ses actions pendant une période beaucoup plus longue. Les personnes qui veulent se défaire de leurs actions plus tôt que prévu n'ont aucun marché à cette fin et doivent donc renoncer aux crédits d'impôt. Cette différence nous laisse entrevoir certaines exigences auxquelles font face les fonds d'investissement syndicaux dans le marché des capitaux de risque.

Les dirigeants des fonds doivent faire de grands efforts pour rappeler cette importante différence aux acheteurs potentiels d'actions. En fait, c'est surtout cette caractéristique qui incitera les commissions provinciales des valeurs mobilières à surveiller de près les fonds syndicaux (et parfois à mener une enquête), et ce, dans le but de protéger les consommateurs.

Les liens avec les marchés privés

Les institutions financières se distinguent souvent les unes des autres selon l'objectif ou les objectifs qu'elles poursuivent et les risques qu'elles acceptent d'assumer. Par exemple,

les principales banques à charte concentrent surtout leurs activités dans le secteur des prêts à faible risque qu'elles accordent aux consommateurs et aux entreprises commerciales. Si une institution de prêt cherche à pénétrer un territoire financier plus risqué, comme le financement d'opérations spéculatives, elle pourra établir une entité dont la capitalisation sera distincte qui sera régie par des règles et procédures qui ne conviennent pas au crédit. Évidemment, des risques plus grands peuvent générer un rendement plus élevé. Voilà ce qui a attiré certaines banques et quasi-banques à se joindre, au moyen de filiales, aux institutions des marchés privés de capitaux propres, comme les institutions de capitaux de risque, les banques d'affaires, les investisseurs informels de capitaux de risque (aussi connus sous le nom de bailleurs de fonds), les investisseurs institutionnels qui réalisent des placements privés et ainsi de suite.

Depuis le début, les fonds d'investissement syndicaux ont choisi la seconde option. Comme nous l'expliquons dans la Section (v), ils ont pris cette décision non pas pour réaliser des profits potentiels élevés, mais bien parce qu'ils croyaient que les institutions financières conventionnelles ne peuvent aider ou n'aideront pas les compagnies canadiennes qui ont le potentiel de créer des emplois mais qui comportent aussi un risque exceptionnel. Les intervenants de la FTQ qui ont fondé le Fonds de solidarité étaient aussi d'avis que le capital de risque constitue un élément essentiel pour assurer le développement économique. Selon eux, ce type de capital devrait plutôt être appelé capital de développement.

Le financement par capitaux de risque

Le financement par capitaux de risque, cela veut dire offrir des capitaux à haut risque à des entreprises en développement. Contrairement au financement à faible risque, ce type de capital n'est pas garanti par des éléments d'actif. Il prend habituellement la forme d'une infusion de capitaux propres (soit des actions ordinaires ou privilégiées) d'une dette convertible, c'est-à-dire une dette à laquelle un avoir propre est annexé. Le capital de risque est surtout utilisé dans les ententes de financement à long terme (habituellement de trois à dix années). Voilà pourquoi, il est souvent qualifié de capital «patient».

Les entreprises en développement (les projets de lancement d'entreprise, les compagnies en croissance et en phase de démarrage, les compagnies connaissant une croissance rapide, les restructurations, les acquisition et les redressement, etc.) dépendent grandement des capitaux de risque pour combler leurs besoins financiers spéciaux à long terme. Ces activités comportent toujours des risques qui sont parfois attribuables au produit de l'entreprise qui n'est pas encore prêt à être mis sur le marché, ou encore au fait que les éléments d'actif de la compagnie sont de nature incorporelle ce qui peut dissuader les fournisseurs de capitaux conventionnels. Il est aussi possible que les risques soient imputables au rythme de croissance de l'entreprise qui est considéré trop rapide.

Les investisseurs en capital de risque ne font pas qu'offrir uniquement de l'argent. En tant qu'actionnaires temporaires, ils offrent aux entreprises en développement d'autres ressources essentielles, comme la connaissance, l'expérience, l'infrastructure et des réseaux de contacts. Ils sont des investisseurs actifs qui siègent au sein des conseils d'administration des entreprises appuyées financièrement et offrent leur expertise sur

diverses questions, comme la stratégie d'affaires et la gestion des dossiers financiers de l'entreprise. Les professionnels de ce domaine sont très recherchés pour ces raisons mêmes, tout particulièrement ceux et celles qui ont de l'expérience dans certains secteurs, comme la haute technologie, car ils renforcent grandement le processus de croissance. Voilà pourquoi, le capital de risque est aussi connu sous le nom de capital «informé».

Au cours des années, nous avons été témoins d'un accroissement du nombre d'intervenants institutionnels de tous les types sur le marché du capital de risque. Ce sont surtout des entreprises privées indépendantes, des filiales de grandes sociétés ou d'institutions financières et des institutions administrées ou appuyées par les gouvernements. Mary Macdonald, une spécialiste canadienne de renom dans le domaine du capital de risque, a expliqué que ce dernier type d'institutions regroupe des entités hybrides (comme les fonds d'investissement syndicaux). Il existe au pays une grande variété d'institutions hybrides qui sont situées surtout dans les provinces de l'Ouest canadien.[11]

On considère de plus en plus que les capitaux de risque sont indispensables pour assurer le développement de nouvelles compagnies et la création d'emplois dans une économie canadienne en plein changement. Ce sont les besoins sur le plan structurel et des ressources du marché canadien du capital de risque qui connaît certaines difficultés depuis 15 ans qui ont incité les gouvernements au Canada à accorder un appui financier et légal aux fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical au lieu d'intervenir directement.

Avant 1990, le Fonds de solidarité était à toute fin pratique le seul fonds d'investissement syndical sur le marché du capital de risque au Canada. Toutefois, au cours des années suivantes, la croissance remarquable des actifs, du nombre d'actionnaires et des investissements du Fonds de solidarité, et la création du Fonds de relance canadien, du Working Opportunity Fund et du Crocus Fund ont totalement changé cette situation. En 1994, les fonds d'investissement syndicaux étaient devenus une formidable force collective sur le marché.

Les fonds d'investissement syndicaux et l'offre de capitaux de risque

La position de force du Fonds de solidarité et du Fonds de relance canadien qui sont parmi les trois plus importantes institutions de capitaux de risque au Canada en 1994 (voir Tableau 3) témoigne de cet important développement. En effet, au début de 1995, ces deux fonds qui avaient respectivement des éléments d'actif d'une valeur de 1,3 milliard et de 500 millions de dollars, venaient au premier et au second rang parmi toutes les institutions de ce secteur.[12]

On constate aussi cette tendance dans la répartition des ressources globales du marché selon le type d'investisseur. À la fin des années 1980, les fonds d'investissement syndicaux administraient moins de 10 p. 100 de toutes les ressources du marché. Cette période a été marquée par l'expansion du Fonds de solidarité qui a su mobiliser plus de capitaux que les autres institutions du marché supérieures et réaliser des investissements au Québec. En quatre années, la part des capitaux détenus collectivement par les fonds

syndicaux a quadruplé pour atteindre 31,5 p. 100 ou à peine un peu moins du tiers de toutes les ressources disponibles (voir Tableau 4).

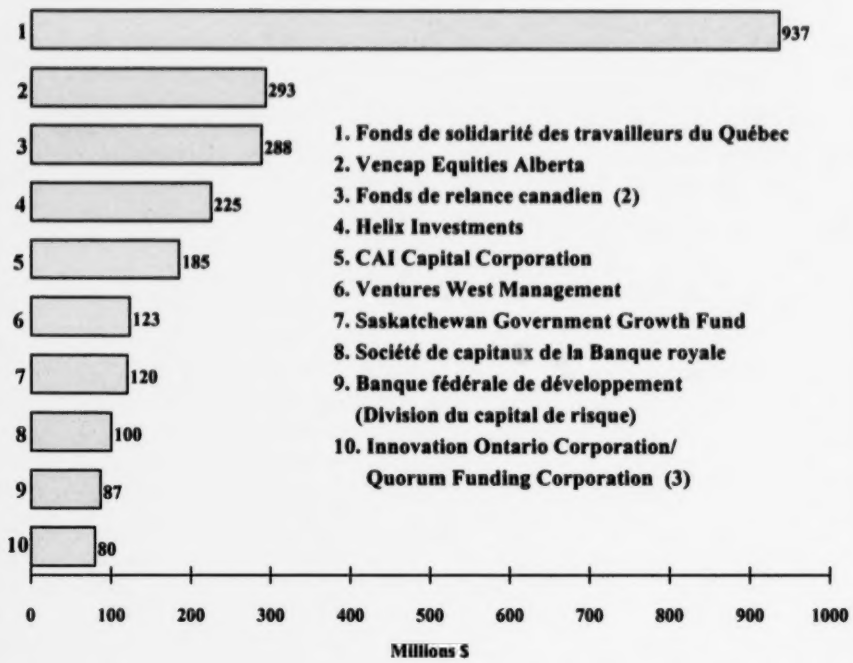
Sur le plan de la taille, seules les sociétés d'investissement privées les devançaient en 1993. Tous les indicateurs suggèrent que cette solide position sur le marché ne pourra que se renforcer au cours des années à venir. L'analyse qu'a faite le CCMTP des données pour l'année 1994 (préparées par l'Association canadienne des sociétés d'investissement en capital de risque ou ACSCR), suggère que, dans un marché national qui a atteint une taille de près de 5 milliards de dollars, les fonds d'investissement syndicaux détenaient environ 3,30 $ de chaque 10 $ de capital de risque mobilisé (voir Tableau 5).

De plus, les fonds contribuent à renforcer l'organisation et l'orientation du marché. Par exemple, la volatilité cyclique des mouvements de capitaux constituait auparavant au Canada un important problème qui avait un impact négatif sur le nombre et la qualité d'ententes de financement à long terme par capitaux de risque. En attirant une nouvelle source de capitaux — l'épargne des ménages — les fonds d'investissement syndicaux ont créé de vastes réservoirs de capitaux propres qui sont relativement stables.[13]

En fait, selon des données fournies par la Macdonald and Associates et l'ACSCR, sans les efforts de recrutement d'actionnaires faits par les fonds, le marché aurait probablement enregistré une baisse des ressources disponibles imputable aux sorties de capitaux provoquées par les investisseurs institutionnels, comme les fonds de pension, et les filiales d'institutions industrielles et financières (en 1990-1991, le marché a enregistré des sorties nettes de capitaux, et en 1992, les sorties et entrées de capitaux ont été à peu près de même importance). En conséquence, les fonds d'investissement syndicaux ont grandement atténué l'impact des fluctuations cycliques à la baisse.

Il est évident à la lecture de données pour l'année 1994 que la part du marché acquise par les fonds syndicaux aurait été encore bien plus grande si, lors des deux dernières années, les entrées de capitaux d'autres sources n'avaient pas chuté aux niveaux d'avant 1990. Cependant, même si l'offre de capitaux dans son ensemble s'est rétablie, les fonds d'investissement syndicaux sont encore ceux qui contribuent le plus à une forte croissance annuelle de toutes les ressources en capital dans des portefeuilles. En 1994, les fonds d'investissement syndicaux ont mobilisé 53 p. 100 du 1 milliard de dollars de nouveaux capitaux (et 52 p. 100 de 775 millions de dollars en 1993).[14]

Figure 3
Les 10 plus importantes institutions de capitaux de risque au Canada, selon la valeur des éléments d'actif, 1994 (1)



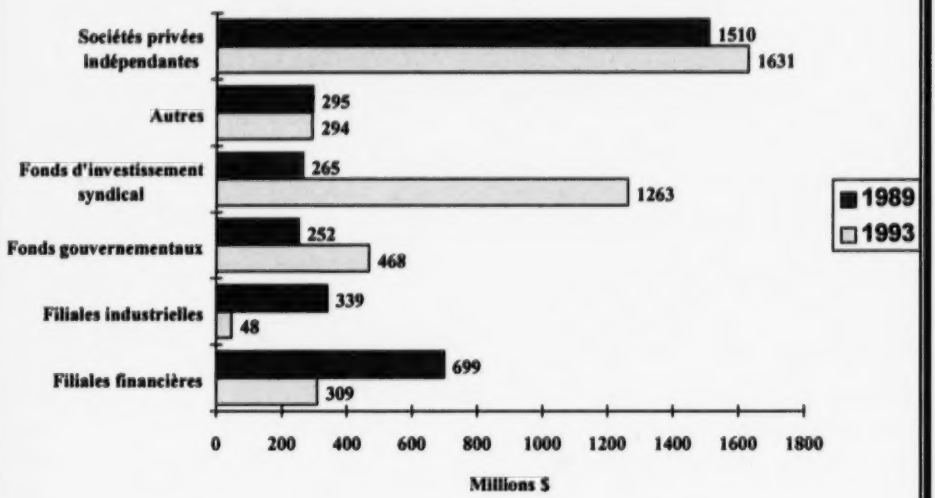
(1) Les éléments d'actif sont affectés à une variété de fonctions financières, dont le financement de risque.

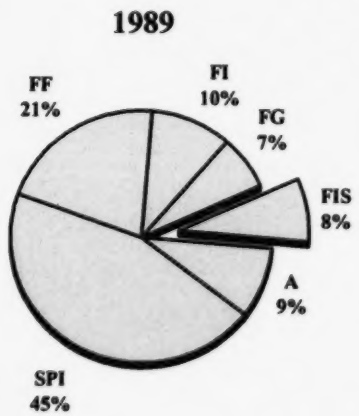
(2) Il est possible que le Fonds de relance canadien ait terminé l'année 1994 au deuxième rang en raison d'une forte croissance en fin d'année.

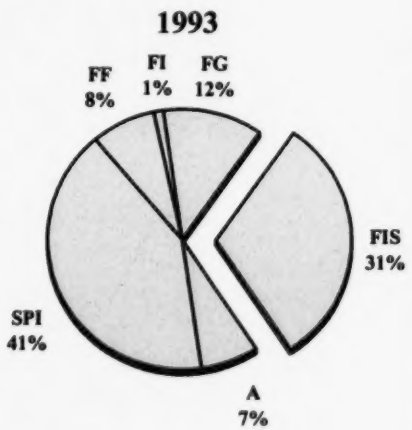
(3) Innovations Ontario Corporation et Quorum Funding Corporation sont des entités distinctes du secteur des capitaux de risque ayant les deux des éléments d'actif en 1994 évalués à 80 millions de dollars.

Source : Association canadienne des sociétés d'investissement en capital de risque (ACSCR), 1994

Figure 4
Somme totale des capitaux de risque selon le type d'investisseur, 1989 et 1993







Source : CCMTP, données fournies par la Macdonald & Associates, 1994

Enfin, par leur impact sur l'offre de capitaux, les fonds permettent à l'investisseur canadien de jouer un plus grand rôle sur le marché du capital de risque. En effet, comme l'indique le Tableau 6, la venue récente de dizaines de milliers d'investisseurs (ils sont presque tous des actionnaires des fonds syndicaux — le reste détient des actions d'entreprises qui émettent leurs titres dans les bourses publiques) a fait en sorte que les fonds syndicaux sont devenus la plus importante source de nouvelles ressources en capital. Outre les avantages économiques déjà mentionnés, les fonds syndicaux permettent de diversifier l'offre de capitaux. Avant l'apparition des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical, les principaux fournisseurs de capitaux non gouvernementaux étaient les investisseurs institutionnels — les fonds de pension, les puissants fonds mutuels et les compagnies d'assurance, etc.

Les fonds syndicaux et l'investissement de capitaux de risque

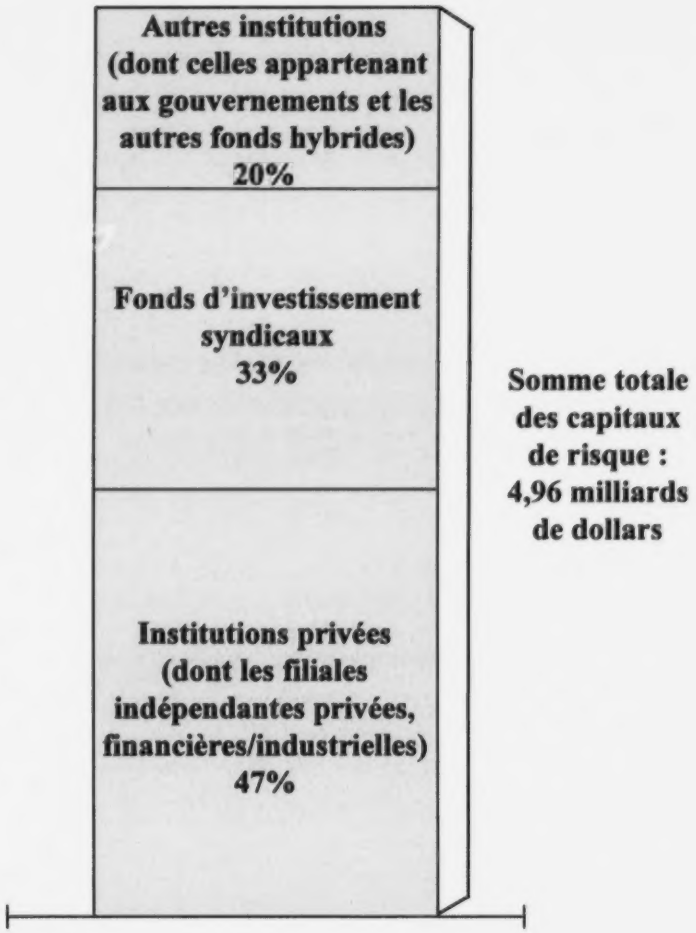
Les fonds d'investissement syndicaux sont aussi devenus l'un des plus importants investisseurs du marché. Selon la Macdonald and Associates, les fonds ont réalisé en 1993 plus de 10 p. 100 de tous les investissements de capitaux de risque (nouveaux ou de suivi) et sont responsables d'environ 25 p. 100 de la valeur en argent de tous ces investissements.[15] Cette année-là, comme lors des années antérieures, la part du lion revenait au Fonds de solidarité.

En 1994, les fonds syndicaux ont connu une année mémorable avec l'arrivée du Fonds de relance canadien et le Working Opportunity Fund (le Integrated Growth Fund). Ces deux nouveaux fonds ont intensifié leurs activités d'investissement — par exemple, le Fonds de relance canadien a commencé à étoffer son portefeuille à un rythme de 5 à 10 millions de dollars par mois en 1994-1995 après avoir terminé sa capitalisation initiale et avoir supprimé certains obstacles de nature légale et liés à la réglementation — ce qui lui a permis d'accroître grandement la représentation collective des fonds syndicaux sur le marché.

En s'appuyant sur les données de l'ACSCR, la recherche du CCMTP estime que les fonds syndicaux ont réalisé en 1994 15 p. 100 des 400 investissements de capitaux de risque (nouveaux ou de suivi). Sur le plan financier, cette contribution a été encore plus importante. Au second rang après les sociétés privées d'investissement, les fonds syndicaux sont à l'origine de 28 p. 100 des 460 millions de dollars investis en 1994 (voir Tableaux 7 et 8). De plus, il leur revient une part très importante de l'accroissement total des investissements de capitaux de risque en 1994 comparativement à 1993.[16]

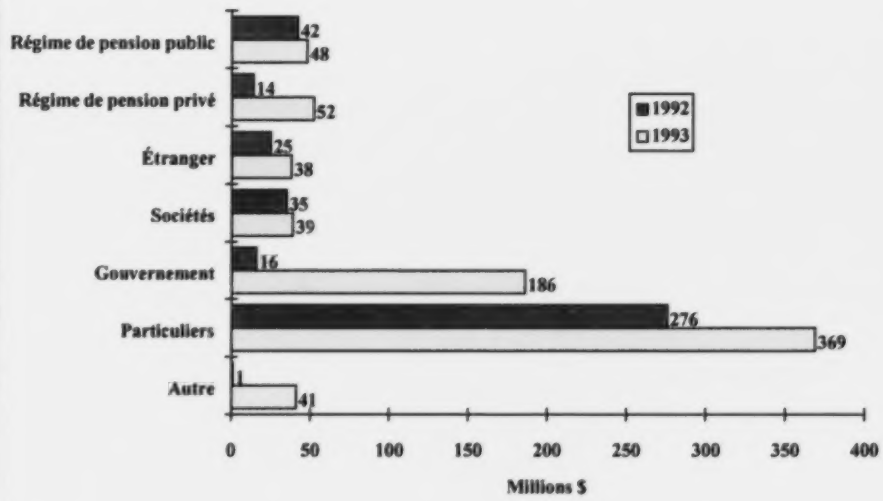
Cette position sur le marché ne pourra que s'améliorer dans les années à venir avec plus de 15 nouveaux fonds d'investissement syndicaux qui entreprendront le lancement de leurs portefeuilles d'investissement. En fait, au milieu de l'année 1995, le Crocus Fund et six des plus nouveaux fonds syndicaux en Ontario (par ex.: le Canadian Medical Discoveries Fund) approuvaient à un rythme rapide des projets d'investissement.

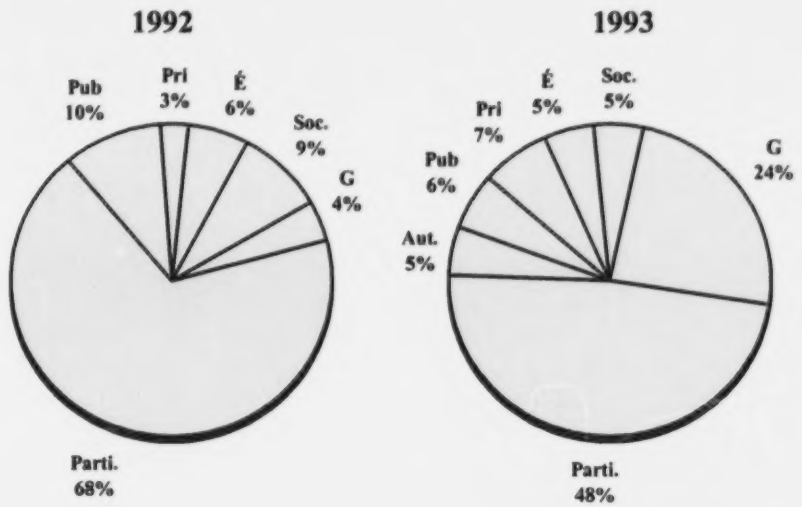
Figure 5
Somme totale des capitaux de risque selon le type d'investisseur, 1994 (estimation)



Source : CCMTP, données fournies par l'Association canadienne des sociétés d'investissement en capital de risque (ACSCR), 1995

Figure 6
Les nouvelles sources de capitaux de risque, 1992 et 1993





Source : Macdonald & Associates, 1994

En commençant par le Fonds de solidarité, les fonds d'investissement syndicaux ont adapté un ensemble de politiques, programmes et structures dans le but, comme il a été expliqué antérieurement, de renforcer le marché des capitaux de risque. Par exemple, la plupart des fonds poursuivent une stratégie de diversification des portefeuilles d'investissement, et ce, pour équilibrer les risques. La recherche du CCMTP a découvert que plusieurs fonds, comme le Fonds de solidarité et le Fonds de relance canadien, se trouvent ainsi à financer une variété de projets d'affaires, dont le démarrage d'entreprises, des projets de développement de jeunes compagnies, des acquisitions, des redressements et des restructuration. Cette approche qui est fréquente de nos jours, va à l'encontre des tendances historiques en ce domaine. En effet, les projets de lancement d'entreprises et de développement de jeunes compagnies obtenaient auparavant une plus petite part des ressources que les entreprises établies en phase d'expansion.[17]

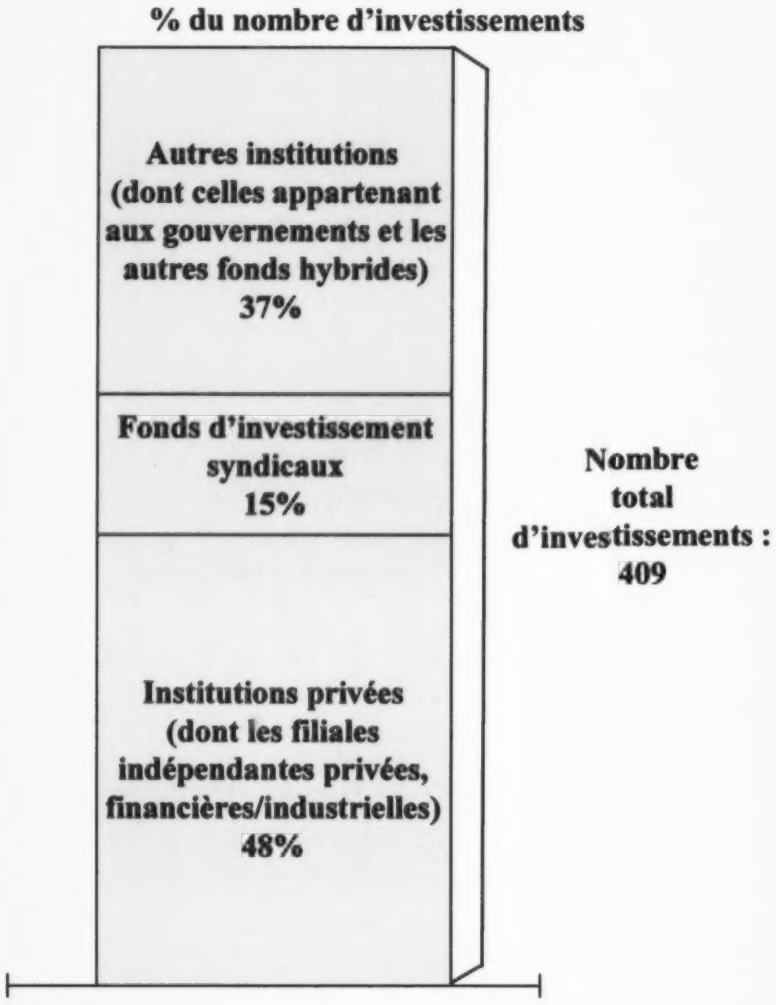
Un autre exemple de prudence en matière d'investissement est l'actionnariat à long terme de certains fonds. Par exemple, un investisseur garde ses actions dans le Fonds de solidarité jusqu'au moment de sa retraite. Lorsque ces politiques se traduisent par de véritables transactions à long terme, il est certain que certains fonds d'investissement syndicaux sont parmi les investisseurs les plus patients sur le marché des capitaux de risque. L'actionnariat sur une longue période — disons plus de cinq années — contribue aussi à stabiliser dans son ensemble le marché, car les profils d'investissement sont étroitement liés à des fonds communs de capitaux reposant sur de solides assises.

En générale, la durée moyenne des investissements des principaux fonds est de quatre à neuf années. Certains fonds pourront maintenir leurs avoirs encore plus longtemps dans certaines entreprises qu'ils appuient financièrement. Par exemple, le Fonds de solidarité réalisera souvent des projets de sauvetage et de restructuration pendant dix ans ou plus.

De plus, même si les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical trouveront, négocieront et structureront eux-mêmes des projets d'investissement, bien souvent dans des secteurs auxquels les autres institutions de capitaux de risque ne s'intéresseront pas, ils sont aussi disposés à encourager la syndication financière. Par exemple, le Fonds de solidarité effectue depuis des années d'importants investissements en coparticipation avec des institutions financières québécoises, comme la Caisse de dépôt et de placement, ainsi que des institutions à l'étranger (le Fonds de solidarité investit occasionnellement en collaboration avec des institutions françaises). Les premiers investissements du Fonds de relance canadien et du Working Opportunity Fund constituent aussi un autre exemple de collaboration avec des institutions de capitaux de risque et d'autres partenaires du secteur des capitaux propres autant sur la scène nationale qu'internationale.

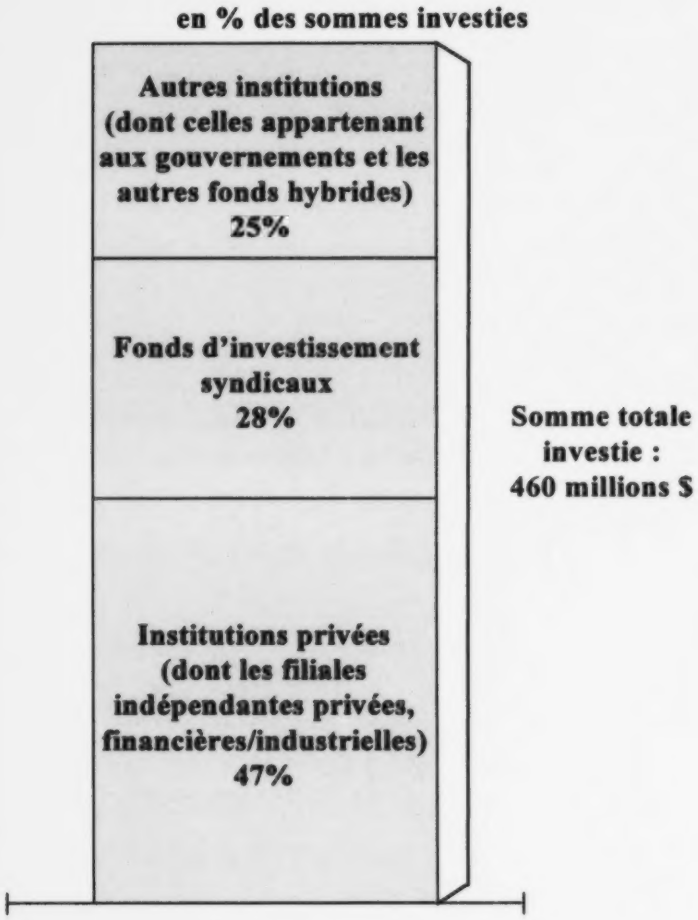
Il est intéressant de constater que le premier investissement en coparticipation entre deux fonds d'investissement syndicaux a réuni en 1995 le Fonds de relance canadien et le Canadian Medical Technologies Fund (ainsi que deux autres partenaires) dans un projet d'investissement de 4,5 millions de dollars concernant la compagnie ontarienne Life Imaging Systems Inc..[18] Il y a aussi un grand nombre d'investissements en coparticipation qui surviennent à l'intérieur du réseau des fonds communs de capitaux propres (les fonds spécialisés, régionaux et locaux — voir les Sections iii et iv) créés par le Fonds de solidarité.

Figure 7
Investissement total de capitaux de risque selon le type d'investisseur, 1994



Source : CCMTP, données fournies par l'ACSCR, 1995

Figure 8
Investissement total de capitaux de risque selon le type d'investisseur, 1994



Source : CCMTP, données fournies par l'ACSCR, 1995

L'impact des fonds d'investissement syndicaux

Les données et l'analyse qui figurent dans les pages précédentes suggèrent que les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical ont une influence très profonde (et dans bien des cas une influence positive) sur le marché institutionnel canadien des capitaux de risque aux niveaux de l'organisation, de l'offre de capitaux et des activités d'investissement.

Jusqu'à maintenant, l'impact des fonds est surtout évident dans le secteur de l'offre de capitaux. Toutefois, nous devrons avoir plus d'information sur la contribution des principaux fonds au financement par capitaux de risque (cette information sera disponible en 1996) pour être en mesure de tirer des conclusions plus définitives au sujet de ce type d'investisseur, conclusions qui ne concerneraient pas uniquement le Fonds de solidarité. Il est encore trop tôt pour pouvoir analyser adéquatement les dossiers d'investissement des fonds d'investissement créés en 1994. Nous traitons dans la Section vi de l'importance des fonds d'investissement syndicaux à l'égard des sous-marchés provinciaux et régionaux.

Pour être en mesure de comprendre l'impact précis des fonds d'investissement syndicaux sur l'industrie canadienne du financement par capitaux de risque, il est nécessaire d'examiner les relations qu'entretiennent les investisseurs et les entreprises appuyées financièrement et de comparer les résultats obtenus avec le comportement traditionnel des institutions. Le CSTIER a fait beaucoup de travail en ce domaine en 1994 au moyen d'une étude micro-économique. Il est certain que les administrateurs et les dirigeants des principaux fonds sont convaincus que leurs institutions financières ajoutent de la valeur au processus d'investissement et donnent une plus grande portée au rôle de "mentor" que jouent les investisseurs de capitaux de risque en offrant des services uniques en leur genre qui permettent d'accroître l'efficacité de l'entreprise (comme des ateliers de formation en matière économique et financière et des techniques de modernisation des milieux de travail). Cet aspect des fonds sera discuté dans les prochaines sections.

Il importe de mentionner que les fonds d'investissement syndicaux ont aussi eu des répercussions sur le marché des capitaux de risque, répercussions qu'ils n'ont pas cherché à provoquer. Avec la croissance rapide de leur nombre et de leur taille, il y a risque d'une concentration des ressources dans un nombre restreint de mains. Avec le temps, cela risquera de réduire l'influence d'autres types d'investisseurs (les sociétés privées indépendantes) qui contribuent différemment mais d'une façon toute aussi positive à la compétitivité du marché, la spécialisation, la syndication et le nombre d'investissements.

L'expansion rapide du nombre de fonds risque aussi d'avoir une incidence sur le prix des capitaux de risque. Certains investisseurs de capitaux de risque craignent que l'appui des régimes fiscaux aux fonds d'investissement puissent avoir un impact sur le coût des capitaux et en conséquence, sur la compétitivité globale du marché. Une étude indépendante devra être menée pour vérifier le bien-fondé de ces préoccupations, mais elle devra évidemment tenir compte de l'appui des gouvernements à tous les types d'investisseur, y compris les fonds syndicaux.

Les analystes du marché affirment aussi que certains fonds mettent peut-être trop l'accent sur certains types d'investissement — par exemple, des restructurations et des redressements majeurs. Même si ces projets d'investissement correspondent aux volets de leurs mandats relatifs à l'emploi, il peut aussi en résulter que les petits projets de financement et les petites entreprises obtiendront moins la faveur des fonds d'investissement. Ces problèmes et défis doivent être abordées et solutionnées par les fonds, les autres institutions de capitaux de risque et par les gouvernements d'une façon qui ne mettra pas en péril les mérites de ces véhicules financiers.[19]

(iii) S'attaquer aux obstacles nuisant à l'offre de capitaux aux entreprises de certains secteurs

Une recherche du CCMTP a montré que les entreprises ayant de la difficulté à obtenir des capitaux à un coût abordable et en quantité suffisante constituent la clientèle de base des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical, comme cela est le cas de la plupart des institutions financières offrant des capitaux de risque. Ce sont souvent de petites compagnies. En effet, la taille d'une entreprise est une caractéristique fréquente des problèmes de sous-financement quoique certains obstacles sont imputables à d'autres facteurs, comme la nature innovatrice ou technique des produits et de la production, l'emplacement de la compagnie dans une région désavantagée ou le sexe des propriétaires.

Les petites et moyennes entreprises sont souvent définies en fonction du nombre de leurs employés (50 employés ou moins et 500 employés ou moins respectivement). Les entreprises appuyées financièrement par les principaux fonds d'investissement syndicaux correspondent à cette définition. Par exemple, de toutes les entreprises appuyées financièrement par le Fonds de solidarité, il n'y a qu'un tout petit nombre de grandes compagnies. De plus, près de la moitié des investissements actuels du Fonds de relance canadien sont faits dans des compagnies ne comptant pas plus que 50 employés.

Une enquête menée en 1994-1995 auprès d'environ 1 500 petites et moyennes entreprises par le CCMTP et la Chambre de Commerce du Canada (CCC) a confirmé les besoins de ce secteur concernant l'accès aux capitaux. Plus de la moitié des répondants à l'enquête ont affirmé que leur accès aux capitaux était soit assez approprié ou insuffisant. Le rapport du CCMTP et de la CCC a conclu qu'une lacune importante du financement des entreprises était le peu d'importance accordé aux sources externes de capitaux propres au Canada.[20]

Supprimer les obstacles qui nuisent à l'accès aux capitaux

Trouver des solutions aux problèmes de l'offre de capitaux représente l'une des principales raisons de l'appui des instances publiques aux fonds d'investissement syndicaux. Ces véhicules financiers sont supposés être un élément de la solution en offrant deux approches possibles aux entrepreneurs canadiens .

En premier lieu, un fonds peut intervenir indépendamment pour financer une entreprise dans le besoin. Dans ce cas, il offre une source différente et durable de capitaux propres

qui permet à l'entreprise de ne plus dépendre d'emprunts adossés à des garanties. Par le passé, les entrepreneurs à la recherche de capitaux externes étaient réticents à adopter cette approche, car elle entraîne une certaine perte de contrôle temporaire de l'entreprise. Par contre, de nombreux propriétaires/gestionnaires se tournent du côté des fonds d'investissement syndicaux parce qu'ils reconnaissent la valeur ajoutée que suscite une telle collaboration au fur et à mesure où l'entreprise se développe et se fixe de nouveaux objectifs organisationnels (p. ex., l'appel public à l'épargne et l'utilisation des bénéfices non répartis).

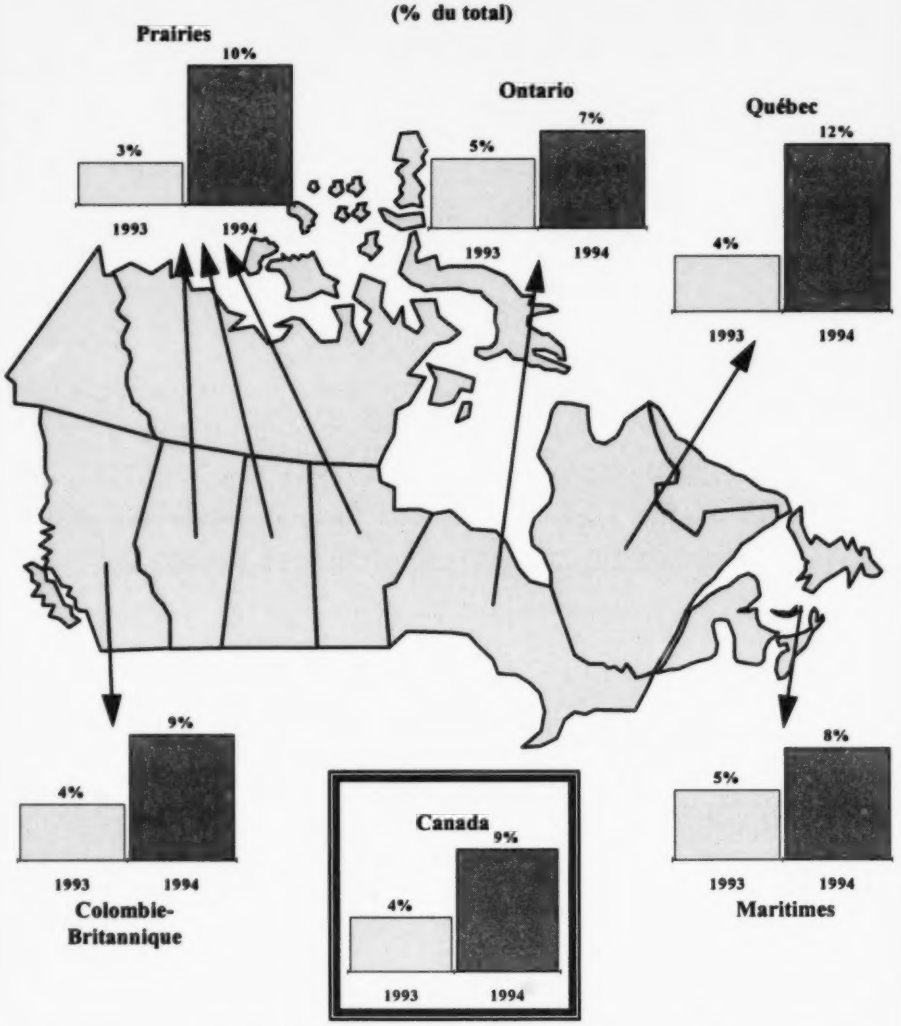
En second lieu, un fonds peut offrir son aide en trouvant accès à d'autres sources de financement. Dans ce cas, il agit comme premier fournisseur de capitaux propres qui, en retour, attire des investissements en coparticipation d'une vaste gamme d'institutions financières des secteurs privés et publics, dont les institutions de prêt. Il a été mentionné plus tôt que l'investissement en coparticipation constitue un élément important des activités du marché, car il procure des avantages aux investisseurs (une réduction des coûts et des risques assumés du fait de la diversification des sources de financement) mais aussi à l'entreprise appuyée financièrement (une plus grande souplesse et un renforcement de sa capitalisation). Cette syndication permet aussi d'unir des intervenants institutionnels qui ont des qualités différentes mais complémentaires pouvant être appliquées à des projets particuliers.

La recherche du CCMTP a révélé qu'il ne faut pas sous-estimer le rôle joué par les fonds d'investissement syndicaux dans la réalisation d'investissements. Une étude faite par le CSTIER en 1994 a permis de découvrir que le Fonds de solidarité possède une vaste expérience dans des projets de nature diverse, comme les lancements, les restructurations et les sauvetages d'entreprises. Le CSTIER a calculé qu'en moyenne depuis 1983, chaque dollar investi par le fonds était appuyé par trois dollars provenant d'autres sources. Cet organisme de recherche a aussi souligné que cet effet de levier financier du Fonds de solidarité ne se limite pas uniquement à recruter de nouveaux investisseurs, mais aussi à persuader les présents investisseurs de ne pas se retirer d'un projet de financement.[21]

Des données du Fonds de solidarité révèlent qu'un levier encore plus puissant se trouve dans ses fonds communs de capitaux propres qui ont un mandat différent et une capitalisation distincte, à savoir les fonds spécialisés régionaux et locaux d'investissement. La plupart de ces fonds communs (il y en avait 24 au début de 1995 dont la valeur des éléments d'actif s'élevait à 124 millions de dollars) reflètent des investissements en coparticipation avec des partenaires financiers et industriels. On estime que chaque dollar fourni par le Fonds de solidarité aux fonds spécialisés, régionaux et locaux a généré, en moyenne, une somme additionnelle de 4,50 $ auprès d'autres sources québécoises.[22]

Figure 9
Utilisation par les petites entreprises du financement par capitaux de risque en 1993 et 1994, sur le plan national et régional

(% du total)



Source : Arthur Andersen, *Post-Budget Survey of Canadian Private Companies*, 1993 et 1994

Nous disposons de données qui nous permettent d'affirmer que cette augmentation du nombre de fournisseurs de capitaux (implicite dans la création des fonds d'investissement syndicaux) a déjà des répercussions. Une récente enquête menée auprès des propriétaires/gestionnaires de petites et moyennes entreprises au Canada (quoique les répondants représentaient surtout des entreprises de moyenne taille) a révélé un accroissement considérable de l'utilisation des capitaux de risque entre 1993 et 1994. Lors de cette dernière année, tout près d'une PME sur dix a utilisé une forme ou une autre de financement par capitaux de risque. C'est au Québec que ce type de capital est le plus utilisé — 12 p. 100 de tous les répondants. Ces données sont exposées au Tableau 9.

Les analystes de la firme Arthur Andersen ont mentionné qu'il est possible que cette plus grande importance des capitaux de risque était probablement attribuable à un certain désenchantement récent des gens d'affaires à l'endroit des bourses publiques. Le rayonnement important des fonds d'investissement syndicaux a aussi été mentionné comme une autre cause possible.

Cela a été confirmée par les dirigeants des principaux fonds qui affirment que l'augmentation du nombre de demandes d'aide financière est attribuable — selon les demandeurs — aux campagnes de publicité des fonds et à la couverture médiatique qui est accordée aux fonds syndicaux. Le Working Opportunity a reçu en 1994 environ 375 demandes officielles de financement de partout en Colombie-Britannique. Le Fonds de relance canadien en a lui-même reçus la même année trois fois plus en provenance de toutes les régions du pays.[23] Ce haut niveau de demande est typique parmi les principaux fonds d'investissement.

Enfin, l'ACSCR nous a fourni de nouvelles données qui témoignent de l'impact des fonds d'investissement syndicaux sur l'offre de capitaux aux petites entreprises. Cet organisme a affirmé dans son rapport de 1994 que des 296 entreprises (les deux tiers comptent moins de 50 employés) financées par des institutions de capitaux de risque cette année-là, 64 p. 100 d'entre elles avaient eu accès pour la première fois à ce type de capital. Le fort volume de nouveaux capitaux de risque mobilisés au cours des dernières années (attribuables aux fonds d'investissement syndicaux) serait la cause de l'accroissement du nombre de nouveaux utilisateurs.[24]

Le financement spécialisé

Les fonds d'investissement syndicaux prennent de nouvelles mesures pour répondre aux besoins des entreprises et entrepreneurs ayant des besoins financiers particuliers, comme le lancement de compagnies, des projets de petite envergure financière, la création de micro-entreprises et le soutien de jeunes compagnies du secteur technologique. Par exemple, certains fonds créent de nouveaux fonds communs de capitaux propres et des infrastructures spéciales pour répondre à ces besoins particuliers. Dans certains cas, on a créé des instances intermédiaires auxquelles on délègue des pouvoirs décisionnels concernant les investissements et certaines questions connexes.

Le réseau des fonds spécialisés du Fonds de solidarité en est un exemple. En 1994, ce réseau comprenait neuf fonds qui avaient été créés pour répondre principalement aux

besoins des secteurs économiques axés sur l'innovation et la croissance, comme la biotechnologie, l'aérospatiale, les producteurs de biens et services environnementaux, et d'autres entreprises de la haute technologie. On a aussi mis sur pied certains fonds dans les secteurs de l'immobilier, de la construction, de la fabrication, de l'agriculture et de la foresterie. Ces fonds procèdent à des investissements d'une valeur allant de 50 000 à 500 000 $ et jouissent d'une semi-autonomie. En effet, ils mènent leurs activités en s'appuyant sur les avis et conseils de comités qui sont composés d'experts de l'industrie, de scientifiques, et de représentants de la communauté universitaire etc. qui sont établis pour étudier les projets d'investissement à forte composante technologique.

Le Fonds de solidarité a remporté du succès avec ses fonds spécialisés. En conséquence, ses dirigeants en ont créé de nombreux autres qu'ils ont doté de ressources suffisantes. Par exemple, Biocapital I à Laval a suscité la création de Biocapital II. Une variété d'autres fonds ont été conçus pour promouvoir le développement dans les diverses régions et communautés du Québec (voir Section vi). Les engagements financiers du Fonds de solidarité à l'endroit des fonds spécialisés s'élèvent à 98 millions de dollars en 1995. Ces instances intermédiaires, qui procurent de nouveaux intervenants financiers et une nouvelle expertise au processus décisionnel du Fonds de solidarité, se trouvent maintenant à rivaliser avec les investissements directs du Fonds.

Récemment, les administrateurs du Fonds de solidarité ont décidé de ne plus créer de nouveaux fonds spécialisés et de renforcer à la place le développement de ceux qui existent déjà. Il y a eu deux exceptions, soit la création de la nouvelle Corporation financière Brome d'une valeur de deux millions de dollars qui se spécialise dans le financement et la gestion des comptes fournisseurs des entreprises appuyées financièrement, et l'établissement du Fonds de transferts technologiques aussi d'une valeur de deux millions de dollars qui favorise l'adaptation de techniques innovatrices employées à l'étranger à la production québécoise.

Le Fonds de relance canadien a conçu un véhicule semblable, soit le Metro Ottawa Investment Venture (MOTIVE). À l'instar des fonds du même genre au Québec, le MOTIVE offre des capitaux et une expertise en matière industrielle et financière aux entreprises à forte composante technologique situées dans l'Outaouais ontarien. Grâce à un engagement financier de 2,5 millions de dollars, le Fonds de relance canadien espère conclure des ententes de financement d'une valeur minimale de 100 000 $ avec des investisseurs locaux et des bailleurs de fonds.

On constate aussi une autre tendance dans ce domaine, c'est-à-dire l'apparition de fonds spécialisés ou sectoriels parrainés par le mouvement syndical, comme le DGC Entertainment Ventures Corporation qui investit dans les entreprises du secteur du divertissement et des communications; le Canadian Medical Discoveries Fund qui finance les entreprises du secteur des sciences et de la technologie de la santé en phase initiale de développement; et le Capital Alliance Ventures qui s'intéresse aux industries du secteur de la haute technologie situées principalement dans l'est de l'Ontario. En 1995, le Retrocomm Growth Fund a joint les rangs de cette catégorie de fonds. Capitalisé partiellement au moyen des fonds de pension des parrains syndicaux, ce fonds fera la promotion de la protection de l'environnement et du recyclage en finançant des projets

particuliers de construction et de rénovation qui permettent aussi de créer des emplois pour les travailleurs ontariens affiliés.

(iv) L'organisation et l'administration par un organisme syndical légitime

En théorie et en pratique, les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical constituent un mécanisme au moyen duquel les syndicats canadiens et leurs membres peuvent devenir des intervenants économiques et influencer concrètement les décisions en matière d'investissement et de financement aux plus hauts niveaux. Selon l'économiste américain, Michael Porter, cette mission des fonds syndicaux est utile et pertinente lorsqu'on réalise les ajustements du processus décisionnel en matière d'investissement qui doivent survenir dans l'économie d'un pays pour qu'il soit en mesure de relever avec succès le défi du changement. Porter est d'avis que les importantes décisions concernant l'investissement et l'offre de capitaux ne pourront à l'avenir être laissées entre les mains d'un petit groupe de décideurs, mais devront aussi être prises par d'autres intervenants socio-économiques, tout particulièrement les syndicats en raison de leur rôle sur le plan de la production.[25]

La recherche du CCMTP a permis de conclure qu'une caractéristique essentielle des fonds d'investissement syndicaux est le degré de contrôle réel qu'exerce le parrain syndical. En effet, cet impératif qui stipule qu'un organisme syndical officiel doit être le parrain d'un fonds, est enchâssé dans la loi habilitante de toutes les provinces et sphères de compétence.

Même si les provinces et sphères de compétence ont adopté des définitions différentes de ce qu'est un parrain syndical, il s'agit habituellement d'un organisme syndical doté d'une organisation centrale, comme une fédération du travail nationale ou provinciale (p. ex., la FCT dans le cas du Fonds de relance canadien, et la FTQ dans le cas du Fonds de solidarité) ou encore un ou des syndicats (comme le regroupement de nombreux syndicats qui parrainent le First Ontario Fund et le Integrated Growth Fund). Parfois, les organismes parrains ont pris des formes complètement nouvelles, comme les huit syndicats qui sont propriétaires de l'institution financière, Working Enterprises Ltd. qui est le parrain du Working Opportunity Fund.

Le rôle des parrains syndicaux

En plus de créer le fonds, le parrain doit assurer la gestion suivie des principales structures décisionnelles au moyen du contrôle syndical. Ces structures sont le conseil d'administration et ses comités connexes. Parfois, le parrain déléguera ce pouvoir dans certains cas.

En tant que fournisseurs de capitaux, le mouvement syndical canadien assume un important nouveau rôle et s'acquitte d'un ensemble de nouvelles responsabilités qui lui permettront de faciliter d'une façon constructive et informée le changement face aux nouvelles réalités économiques. Les chefs et représentants syndicaux participants

semblent comprendre la nature de ce défi et, en conséquence, cherchent à améliorer leurs connaissances et compétences en matière d'investissement et de financement.

Cela se fait officiellement et officieusement. Par exemple, le Fonds de relance canadien encourage ses administrateurs à entretenir des rapports avec les praticiens du marché des capitaux de risque. De plus, le programme de formation économique et financière du Working Opportunity vise autant les chefs syndicaux que les syndiqués de la base (ce fonds a organisé des ateliers de formation à l'école de leadership du Congrès du Travail du Canada situé à Harrison en Colombie-Britannique). Enfin, l'ampleur des activités du Fonds de solidarité nécessite que les représentants de la FTQ soient suffisamment expérimentés pour pouvoir siéger au sein d'institutions financières, comme les fonds régionaux et locaux.

Le Fonds de solidarité a grandement renforcé la capacité décisionnelle de son parrain syndical et de ses membres affiliés. En plus d'aider à établir la politique du fonds, les membres de la FTQ participent souvent directement à la planification et à la gestion des dossiers opérationnels concernant les investissements, la vente et la prestation de programmes et de services. Outre l'utilisation de bénévoles (p. ex., dans les activités de promotion et de distribution des actions), cette présence active et concrète se fait avec l'aide du personnel du Fonds qui comprend de nombreuses personnes ayant des antécédents syndicaux. Pour le Fonds de solidarité, cela permet d'assurer la présence et la participation du parrain syndical à tous les niveaux du processus décisionnel ainsi que l'intégration de membres du personnel ayant des perspectives et philosophies différentes (le syndicalisme versus le monde des finances). Les autres fonds d'investissement syndicaux organisent leurs effectifs de façon semblable.

Il semble bien que le mouvement syndical utilise sa nouvelle influence sur le marché des capitaux de façon responsable. Contrairement aux mythes très répandus, les fonds d'investissement syndicaux n'utilisent pas leurs nouveaux pouvoirs d'investisseurs et d'actionnaires pour forcer la syndicalisation des entreprises qu'ils appuient financièrement. Ils ne rejettent pas non plus les compagnies sollicitant un appui financier dont les travailleurs ne sont pas syndiqués. De plus, les fonds n'interviennent pas dans les conflits de travail et ne se mêlent pas de la négociation des conventions collectives.

Les professionnels du domaine des finances et de l'investissement ont reconnu récemment le rôle bénéfique joué par les syndicats et les syndiqués dans l'identification de projets d'investissement de qualité qu'ils réfèrent aux fonds d'investissement de travailleurs.[26] Ils sont aussi une remarquable source d'information qui permet aux fonds de mener leurs activités avec une diligence raisonnable. En fait, tous les principaux fonds interviewent les travailleurs et/ou leurs représentants élus lorsqu'ils entreprennent un examen détaillé du rendement et des qualités d'une entreprise qui sollicite un appui financier.

Il a été mentionné dans les pages précédentes que les administrateurs des principaux fonds d'investissement syndicaux sont préoccupés par une tendance qui se dessine dans certains nouveaux fonds, tendance qui risque de porter atteinte à l'influence et au contrôle du parrain syndical. Il semble que certains fonds n'ont de syndical que le nom, que la représentation syndicale au sein des conseils d'administration serait minime ou inexistante

et que les intervenants syndicaux n'auraient pour ainsi dire aucun droit de regard sur le processus décisionnel. Certains observateurs ont affirmé qu'il est nécessaire d'examiner les répercussions de ces changements au concept original des fonds d'investissement syndicaux.[27]

(v) L'établissement de mandats qui guident les investissements en fonction d'objectifs économiques et sociaux

Comme nous l'avons déjà expliqué, les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical sont des institutions du marché des capitaux. Cependant, ce ne sont pas des institutions dont le seul objectif est de maximiser les profits. En effet, les fondateurs des fonds, comme Louis Laberge de la FTQ, ont choisi d'éviter certains types d'investissement qui ont caractérisé le marché par le passé. Nous n'avons qu'à penser à la vague d'acquisitions, de fusions et de prises de contrôle qui sont survenues à la fin des années 1980 et qui, du point de vue des syndicats, ne sont que de «l'entrepreneurship sur papier» ou pire encore, ne font que contribuer à la suppression d'emplois.[28]

Selon le concept québécois original, les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical rejettent ce qui semble être aux yeux de leurs administrateurs des exemples de spéculation financière et de dilapidation des capitaux. Selon eux, les ressources limitées dont nous disposons devraient être canalisées vers des investissements productifs qui procurent à l'économie et à la société canadienne la plus vaste gamme d'avantages. En conséquence, en plus de chercher surtout à offrir des taux de rendement financier optimaux (aux actionnaires) sur les investissements réalisés, les fonds cherchent aussi à obtenir des rendements optimaux non financiers — ou de nature socio-économique.

La recherche du CCMTP a permis de conclure que la définition de rendement socio-économique est assez vaste dans ce contexte. Cela peut vouloir dire que l'investissement doit permettre de créer des emplois durables et de générer des revenus pour les travailleurs. Cela peut aussi signifier des retombées particulières sur la vie et le développement économique des régions et communautés désavantagées (voir Section vi). La notion de rendement socio-économique peut aussi vouloir dire des améliorations au milieu de travail en favorisant, par exemple, une plus grande participation des employés et en accordant plus d'importance aux questions relatives à la gestion des ressources humaines (voir la Section ix). Enfin, cela peut signifier la promotion de la conscience sociale d'une entreprise face à certaines priorités, comme le développement durable, l'enrichissement culturel et la protection des consommateurs — des priorités qui peuvent être atteintes en établissant le bilan social de l'entreprise et en assumant le rôle d'un investisseur consciencieux.

Tous les fonds d'investissements syndicaux mènent leurs activités tout en respectant certains critères économiques et sociaux. Toutefois, il est important de reconnaître qu'aucun fonds n'est identique à cet égard. À tout le moins, les cadres législatifs établis par les gouvernements permettent de veiller à ce que les fonds présents dans leurs provinces ou sphères de compétence respectent certains objectifs fondamentaux, comme

la réalisation d'investissements créateurs d'emplois dans les petites entreprises. De plus, certains conseils d'administration ont aussi des mandats privés pour améliorer la position sociale et économique des Canadiens au moyen de leurs investissements.

Les objectifs sur le plan du rendement économique

Il est bien connu que la récession économique que nous avons connue au début des années 1980, était annonciatrice d'une hausse des taux de chômage national et provinciaux qui porte encore un dur coup à l'économie canadienne. Il a été expliqué plus tôt que cette crise de l'emploi, plus que tout autre événement, est la raison de l'intérêt des travailleurs et des syndicats envers le marché des capitaux. En conséquence, le mandat de tous les fonds d'investissement syndicaux comporte un volet emploi.

Tous les fonds syndicaux mettent l'accent sur la création d'emplois. Cela explique l'importance accordée aux petites et moyennes entreprises, autant les nouvelles que celles qui sont établies, puisque ce sont de toute évidence ces entreprises qui ont le plus contribué à la croissance nette du nombre d'emplois au pays au cours de la dernière décennie ou plus longtemps encore. De plus, selon Statistique Canada, ce sont les plus jeunes de ces entreprises qui génèrent le plus d'emplois, et ce, même s'il ne leur est pas facile d'avoir accès à des capitaux.[29]

En plus de créer des emplois, certains fonds ont aussi pour priorité de maintenir et de protéger les emplois existants. Cette priorité se traduit par des investissements dans les petites et moyennes entreprises oeuvrant dans des secteurs industriels traditionnels qui traversent une période de grande restructuration. Nous pouvons observer présentement dans tous les secteurs de l'économie canadienne les conséquences de cette restructuration industrielle qui survient autant en région urbaine que rurale. Depuis le milieu des années 1980, le Fonds de solidarité procède à des investissements stratégiques pour empêcher la suppression permanente d'emplois provoquée par les fermetures d'entreprises ou pour prévenir les réductions des effectifs.

Le nombre optimum d'emplois créés par un seul investissement est une dimension importante pour la plupart des administrateurs et dirigeants des fonds. Voilà pourquoi lorsque plusieurs projets potentiels d'investissement s'offrent, le nombre d'emplois pouvant être créés est souvent l'un des critères fondamentaux du processus de sélection. Par exemple, de nombreux fonds d'investissement syndicaux ciblent les entreprises de fabrication et de transformation de nature travaillistique. La qualité des emplois créés est aussi un aspect important. Dans ce cas, on pourra décider d'investir dans une entreprise dont les emplois actuels ou prévus sont rémunérateurs et reflètent un haut niveau d'éducation et de compétence. En conséquence, les entreprises fondées sur la connaissance qui peuvent représenter un avantage économique futur, ont un attrait irrésistible pour les fonds.

Les fonds d'investissement syndicaux cherchent aussi à renforcer d'autres dimensions économiques fondamentales par leurs investissements, comme la capacité d'exportation et les dépenses au titre de la recherche et du développement. Ils peuvent ainsi améliorer la compétitivité de la compagnie appuyée financièrement et, conséquemment la

compétitivité du pays dans la nouvelle économique globale ce qui, en retour, peut alimenter la croissance économique et la création d'emplois au cours des années.

En tant qu'institutions de capitaux de risque, les fonds contribuent à l'impact macro-économique général du marché des capitaux. Par son application à l'activité industrielle qui concerne souvent de nouveaux produits et services, l'innovation et la production à valeur ajoutée, le financement par capitaux de risque a un impact disproportionné sur l'économie. Une recherche de la Banque fédérale de développement publiée en 1993 a révélé qu'entre 1987 et 1992, 259 entreprises appuyées par des capitaux de risque avaient créé plus de 23 000 emplois au Canada. En fait, malgré les pressions suscitées par la récession, la main-d'oeuvre des entreprises appuyées financièrement s'est accrue à un taux réel de 40 p. 100. Il convient également de mentionner que ces entreprises rapportent une croissance importante des ventes, des exportations et des dépenses au titre de la recherche et du développement.

Ces résultats, qui sont supérieurs à ceux obtenus par le reste de l'économie canadienne, sont typiques de projets ayant bénéficié d'une infusion de capital de risque dans les premières années, comme le démontrent la plupart des 259 entreprises mentionnées précédemment. En outre, les auteurs de l'étude concluaient en affirmant qu'on peut s'attendre à des résultats encore plus positifs dans les années à venir.[30]

Les fonds d'investissement syndicaux ont grandement contribué à cet égard. En s'intéressant spécifiquement aux secteurs industriels à très haute valeur ajoutée (soit la différence entre la valeur de la production et ses coûts), les fonds syndicaux tentent de leur mieux de maximiser les retombées économiques probables, et les retombées au niveau des emplois indirects et induits dans les communautés locales et les environs.

L'impact économique des fonds

Il n'y a eu jusqu'à maintenant que quelques études faites sur l'impact économique des fonds d'investissement syndicaux. Ces études qui utilisent des méthodologies différentes sont arrivées à des conclusions différentes. Il serait nécessaire de mener des recherches additionnelles sur le sujet dans le but de mieux connaître l'impact à long terme de ces véhicules financiers.

Nous disposons de données empiriques pour 1994 sur l'impact économique des fonds d'investissement syndicaux. Une étude menée par l'Institut national de la recherche scientifique (INRS) de l'Université du Québec à Montréal (et supervisée par Pierre Lamonde) a révélé que le Fonds de solidarité a eu un impact positif sur l'emploi au Québec. En effet, 167 entreprises (soit le portefeuille d'investissement de 1993) appuyées financièrement par le Fonds de solidarité ont créé 15 372 emplois directs, indirects ou induits qui sont clairement attribuables au fonds. À partir de ces données, l'INRS a conclu que pour chaque emploi créé par un investissement du Fonds de solidarité, un autre emploi était créé ailleurs dans l'économie provinciale.

Les mêmes vastes répercussions sont aussi présentes dans les 964 millions de dollars en valeur ajoutée que ces mêmes investissements ont généré. Un fait intéressant, l'étude a aussi permis d'apprendre que la valeur ajoutée est surtout concentrée dans le secteur de la

fabrication (61,5 p. 100), tout comme cela était le cas de l'emploi (57 p. 100). En conséquence, en favorisant les investissements dans les entreprises du secteur de la fabrication et de la transformation, le Fonds de solidarité a semble-t-il réussi à avoir un impact exponentiel sur l'économie du Québec au niveau de la création d'emplois et de la valeur ajoutée.[31]

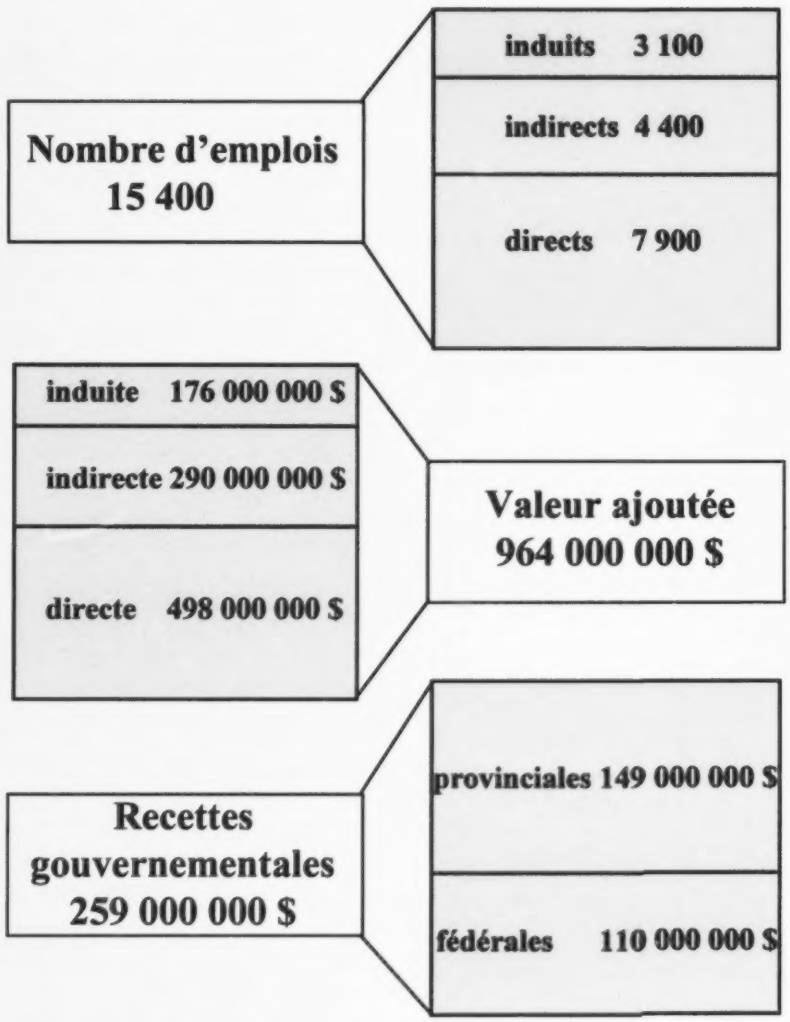
L'INRS a aussi indiqué que les emplois créés ou protégés et les autres avantages économiques étaient bien répartis entre les régions sous-développées ou désavantagées. Dans la région de la Mauricie-Bois-Francs, les investissements du fonds ont permis dans quatre cas de prévenir la fermeture inévitable et permanente d'entreprises et ainsi de protéger la moitié de la main-d'oeuvre originale (720 emplois) dans ces compagnies. Les premiers bénéficiaires de cet appui financier ont été les travailleurs plus âgés (de 45 ans ou plus).[32]

Enfin, selon l'étude de l'INRS, ces répercussions économiques ont été obtenues à un coût minime pour le trésor public — selon les chercheurs de cet organisme, les investissements gouvernementaux sont recouvrés en moyenne après trois à quatre ans. En fait, si les calculs de l'INRS sont justes, un coût initial de 1,35 $ assumé par le régime fiscal pour chaque dollar investi devrait se transformer en un gain net pour le trésor public une fois l'investissement recouvré qui est attribuable à la perception durable de recettes fiscales.[33] Vous trouverez dans le Tableau 10 un résumé des conclusions de l'étude de l'INRS.

Un autre organisme, le CSTIER, a aussi mené une analyse coût-rendement du Fonds de solidarité et du Working Opportunity Fund en utilisant une version adaptée de la méthodologie de l'INRS. Selon cette étude, le gouvernement recouvrerait son investissement en moins de trois années.[34]

Il convient de mentionner que l'étude de l'INRS avait été commandée par le Fonds de solidarité en réponse à un rapport de recherche de Jean-Marc Suret de l'Université Laval. Contrairement à l'INRS, Suret avait conclu que les coûts pour le trésor public du Fonds de solidarité semblaient très élevés lorsque l'on tient compte des indicateurs de rendement. Suret avait aussi expliqué que l'efficacité des investissements du fonds est limitée par des frais d'administration importants et par une incapacité d'investir une partie des actifs. Enfin, il avait déclaré que certaines des entreprises appuyées financièrement qui sont le plus rentables, comme Biochem Pharma Inc., auraient pu trouver des capitaux ailleurs.[35] Par contre, Suret a reconnu qu'il n'a pas tenu compte dans son analyse de certaines conséquences économiques positives (qui sont examinées par l'INRS).

Figure 10
Impact économique des investissements du Fonds de solidarité sur l'économie du Québec, 1984-1994



Source : INRS, octobre 1994

Le Fonds de solidarité évalue aussi sa performance sur le plan de la création d'emplois au sein des compagnies qu'il appuie financièrement. Selon ses dirigeants, il a créé ou permis de protéger directement ou indirectement plus de 31 000 emplois. Ils prévoient également que les investissements déjà faits et les fonds spécialisés, régionaux et locaux permettront de créer 17 900 autres emplois (voir Tableau 11).

Il ne fait aucun doute que les différences dans la méthodologie de Suret ont contribué à donner des conclusions différentes. Il est évident que d'autres études sont nécessaires pour déterminer l'impact économique des fonds, mais aussi pour établir des approches méthodologiques acceptées.

En attendant, l'information disponible sur l'impact économique des premiers investissements faits par les autres fonds d'investissement syndicaux, même si elle est de portée limitée, semble pointer vers des résultats prometteurs. Par exemple, le Fonds de relance canadien et le Working Opportunity Fund ont fourni des données au CCMTP qui indiquent une croissance rapide des ventes et de l'emploi dans les entreprises qu'ils ont appuyées financièrement. Ces résultats et l'orientation certaine des entreprises vers l'exportation et la recherche et le développement correspondent aux conclusions de l'étude de la BFD. Par exemple, les entreprises appuyées financièrement par le Working Opportunity Fund rapportent le même taux de croissance de l'emploi, soit 40 p. 100.[36] À la fin de 1995, le portefeuille initial d'investissement du Fonds de relance canadien comportait tout près de 5 600 emplois, y compris les emplois créés (un profil économique des 52 premières entreprises appuyées financièrement par le Fonds de relance canadien est présenté au Tableau 12).

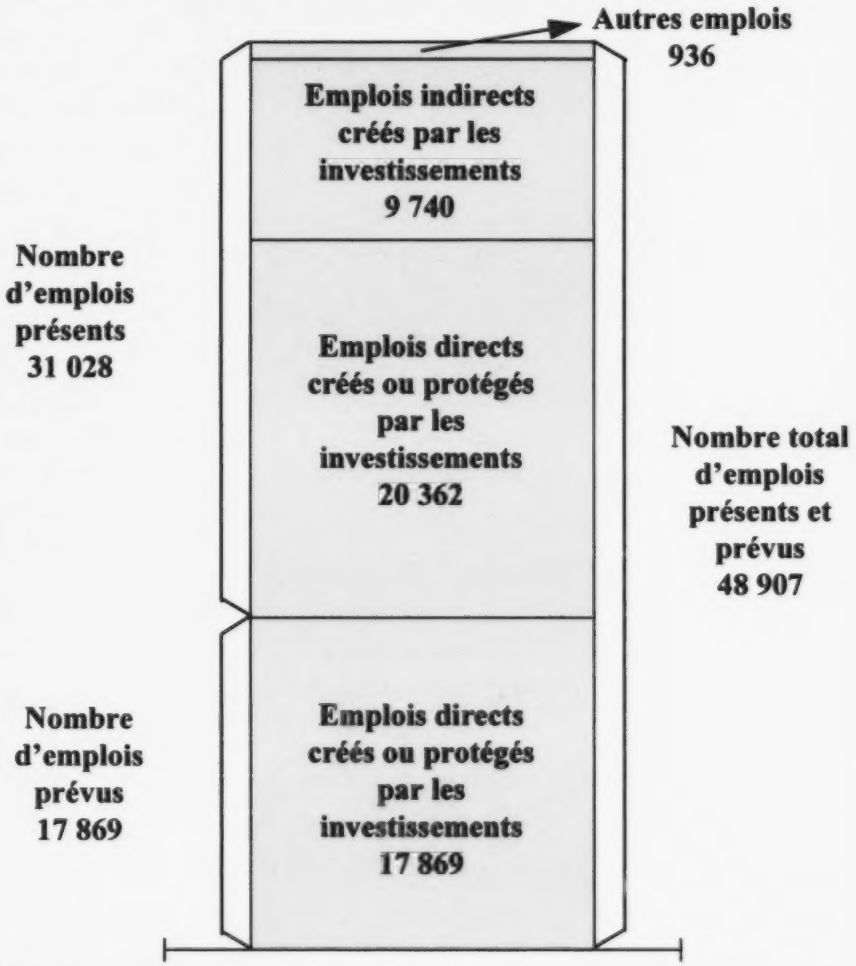
Les objectifs sur le plan du rendement social

Certains fonds d'investissement syndicaux tiennent compte aussi de la responsabilité sociale de l'entreprise dans leur évaluation d'un projet d'investissement. Ce concept de plus en plus répandu dans la communauté financière canadienne est étroitement lié à un accroissement du nombre de fonds mutuels éthiques et environnementaux et d'autres instruments financiers qui visent principalement les bourses publiques de valeurs mobilières. Ces fonds utilisent des indices pour tamiser les actions pouvant être vendues au nom d'investisseurs consciencieux privés et institutionnels. En 1995, il y a seize fonds éthiques et environnementaux au Canada qui ont des éléments d'actif d'une valeur approximative de 500 millions de dollars et 90 000 actionnaires.[37]

La responsabilité sociale de l'entreprise est aussi encouragée d'autres façons. Dans les entreprises où les syndicats exercent leur influence sur les régimes de pension, il existe souvent une procédure pour veiller à la responsabilisation des projets d'investissement. Par exemple, la American Federation of Labour — Congress of Industrial Organisations a proposé le concept «d'investissements économiquement ciblés» en vertu desquels les gestionnaires des régimes de pension ne doivent pas uniquement tenir compte des objectifs financiers mais aussi de critères comme la sécurité d'emploi et le développement régional. En France, les grandes entreprises sont légalement tenues de mener des vérifications des activités internes de l'entreprise pour s'assurer qu'elles sont conformes aux normes sociales nationales. Ces pratiques qui constituent une sorte de doctrine du

développement industriel responsable, sont aussi en train d'être adaptées volontairement par l'industrie à la grandeur de la planète.

Figure 11
Estimation du nombre d'emplois (présents et prévus) créés par les investissements actuels du Fonds de solidarité (1)

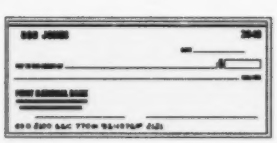


(1) Les estimations sont fondées sur les entreprises qui sont présentement appuyés financièrement par le Fonds de solidarité et les fonds spécialisés, régionaux et locaux.

Source : Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ), 1995

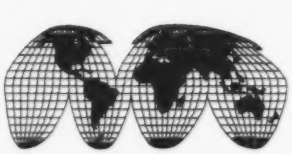
Figure 12
Profil économique des 52 entreprises appuyées financièrement par le Fonds de relance canadien, 1995

Nombre d'emplois = 5 575



Masse salariale = 178,9 millions $

Ventes = 895,2 millions $



Exportations = 371,4 millions $

Dépenses au titre de la recherche et du développement = 40,4 millions $

Source : Fonds de relance canadien, octobre 1995

Quelles que soient leurs formes, la prémisse essentielle de tous les programmes d'investissement socialement responsables est qu'une entreprise ne peut être rentable au détriment de la communauté environnante, ses habitants et son écosystème. En termes pratiques, cela signifie qu'il faut encourager les propriétaires/gestionnaires à renoncer à leurs attitudes et comportements reflétant une vision philanthropique de l'entreprise et à adopter de nouveaux comportements qui reconnaissent la notion d'avantages mutuels, comme l'appui au développement économique communautaire.

Les fonds d'investissement syndicaux ont introduit ce principe dans le marché du capital de risque. Cela se fait par une intégration du bilan social et de la vérification financière de l'entreprise dans le processus de la diligence raisonnable. En d'autres mots, même si un projet d'investissement est évalué par les intervenants du fonds selon son rendement potentiel financier et économique, une évaluation du rendement social de l'entreprise est aussi faite. Les propriétaires, les gestionnaires et les travailleurs de l'entreprise sont interviewés pour connaître leur opinions concernant certaines dimensions intéressant le fonds syndical. Leurs réponses sont soumises aux conseils d'administration avec les rapports financiers, une décision finale est alors prise.

À l'instar des fonds éthiques et environnementaux, la procédure du bilan social de certains fonds d'investissement représente en quelque sorte un filtre qui permet d'exclure sciemment des investissements jugés non souhaitables. Au même moment, le bilan social permettra de détecter certaines qualités qui révèlent une capacité sociale. Ce sont des qualités que les administrateurs des fonds souhaitent trouver dans toutes les compagnies qu'ils appuient financièrement.

Parfois, les préoccupations soulevées au moyen du bilan social permettront d'éclairer les négociations entre les dirigeants des fonds et les propriétaires/gestionnaires des entreprises avant la ratification des ententes d'investissement. Occasionnellement, l'entente elle-même comportera des conditions et exigences de nature sociale. À tout le moins, les renseignements obtenus au moyen de la procédure du bilan social seront utiles aux représentants des actionnaires des fonds d'investissement syndicaux qui siègent au sein des conseils d'administration des entreprises appuyées financièrement.

Les programmes d'investissement socialement responsables des fonds syndicaux (le Fonds de solidarité, le Working Opportunity Fund, le Crocus Fund, le First Ontario Fund, et le Workers Investment Fund) sont dans l'ensemble semblables en ce qui a trait aux critères généraux. La recherche du CCMTP a dressé la liste suivante des questions au sujet desquelles des normes sont le plus souvent établies (voir aussi le Tableau 13) :

1. des structures décisionnelles participatives : comme des programmes coopératifs, la participation des employés à l'administration et à la gestion de l'entreprise, et des systèmes internes favorisant les échanges entre l'employeur et les travailleurs et le partage de l'information;

2. des politiques progressistes en matière de gestion des ressources humaines : des salaires et avantages sociaux équitables, la sécurité d'emploi, des programmes d'action positive à l'intention des femmes, des

membres des minorités visibles et des personnes atteintes d'un handicap, etc., et l'accès à la formation;

3. la participation de la communauté : offrir des occasions de développement économique et professionnel, utiliser les fournisseurs locaux de biens et services, appuyer les organismes bénévoles et de charité, et promouvoir le développement des institutions culturelles et récréatives;

4. les politiques environnementales : des solutions durables aux émissions d'agents polluants, à l'élimination des déchets, au traitement des substances toxiques, à l'emballage des produits, à la consommation d'énergie, et le respect de la réglementation gouvernementale et des normes en matière de santé et de sécurité;

5. se préoccuper de la qualité des produits : comme des systèmes pour assurer la sécurité et l'excellence des produits, un étiquetage approprié, l'équité en matière de publicité (aucune discrimination négative), et être sensible aux plaintes des clients.

L'impact social des fonds

Les répercussions des investissements socialement responsables de certains fonds syndicaux sont difficiles à déterminer. Aucune recherche empirique n'a été menée à ce sujet jusqu'à maintenant. Cela dépendra de la rigueur avec laquelle les dirigeants et administrateurs des fonds appliqueront les critères en la matière et dans quelle mesure ils assumeront leur rôle d'actionnaires à long terme minoritaires (ou majoritaire) d'une façon consciencieuse. Évidemment, cela se fait sur une base privée et confidentielle. Cela est essentiel pour entretenir de bons rapports avec les compagnies appuyées financièrement.

Il semble bien que ce n'est que très rarement que des projets d'investissement sont rejetés suite à la procédure du bilan social. Sur une période de dix années, les dirigeants du Fonds de solidarité n'ont rejeté que quelques projets pour cette raison. Par exemple, ils ont obtenu de l'information attestant que l'entreprise demandant un appui financier était un important pollueur ou avait d'autres problèmes environnementaux.[38] Les dirigeants du fonds ont expliqué que la plupart des problèmes sont résolus à l'amiable avant la ratification de l'entente d'investissement au moyen de négociations bilatérales.

Les recherches menées sur le rendement des fonds mutuels éthiques et environnementaux révèlent en général qu'il n'existe aucune incompatibilité flagrante entre le rendement social et le rendement financier. Tout au contraire, le American Domini 400 Social Index, un indice boursier à multiples critères concernant les fonds éthiques qui suit les progrès de 400 entreprises commerciales tamisées, a toujours fait aussi bien sinon mieux que l'index Standards and Poors qui compte 500 entreprises commerciales non tamisées.[39]

Table 13
Les critères de la procédure du bilan social de certains fonds d'investissements parrainés par le mouvement syndical applicables aux entreprises appuyées financièrement (1)

Les structures décisionnelles
par ex.: des programmes favorisant la participation des travailleurs à la gestion de l'entreprise et aux relations employeur-employé.

Les questions liées aux ressources humaines
par ex.: les normes en matière de santé et de sécurité, les politiques d'équité en matière d'emploi, la formation des travailleurs.

Les relations avec la communauté
par ex.: la contribution au développement économique communautaire, la philanthropie.

Les questions liées à la qualité du produit
par ex.: les pratiques relatives à la protection des consommateurs, l'honnêteté en matière de publicité.

Les questions liées à la protection de l'environnement
par ex.: les contrôles de pollution, les pratiques de gestion des déchêts et d'emballage, l'utilisation d'énergie.

(1) Présentement, cinq fonds d'investissement syndicaux ont des procédures en matière de vérification sociale: le Fonds de solidarité, le Working Opportunity, le Crocus Fund, le First Ontario LI Fund et le Workers Investment Fund.

Source : CCMTP, données fournies par les fonds, 1995

Une nouvelle recherche suggère que le volet social (social agenda) des fonds d'investissement syndicaux permet de renforcer et d'accroître la compétitivité et rentabilité globale d'une entreprise appuyée financièrement. Par exemple, l'étude du CSTIER réfute l'opinion souvent entendue selon laquelle la procédure du bilan social est coûteuse ou envahissante pour la compagnie appuyée financièrement. Tout au contraire, les entreprises appuyées par le Fonds de solidarité et le Working Opportunity Fund considèrent que cette procédure a contribué à améliorer leur rendement du fait qu'elle s'intéresse à tous les aspects de l'organisation. Selon les employeurs, un bilan social positif permet aussi d'améliorer l'image de l'entreprise et sa légitimité devant le grand public.[40]

(vi) La mobilisation sur une base provinciale des ressources en capital

Il a été mentionné précédemment que les petites entreprises situées dans des régions et communautés rurales et éloignées dont la diversification industrielle est plutôt limitée éprouvent tout particulièrement des problèmes de financement. Il semble que cela soit surtout le cas dans l'est, l'ouest et le nord du pays.

Le financement par capitaux de risque et les régions

Une étude sur le sous-marché des capitaux de Terre-Neuve a révélé que ce marché est faible et ne dispose pas des outils nécessaires pour appuyer le développement économique local parce que les investissements et l'épargne sortent de la province.[41] Une étude plus récente (1994) a découvert qu'il n'y avait pas eu d'amélioration sensible à cet égard dans le Canada Atlantique au cours des années. Le Conseil économique des provinces de l'Atlantique a expliqué que l'absence d'infrastructures adéquates constitue l'une des causes de la pénurie continuelle de capitaux propres patients et à haut risque dans la région.[42]

Historiquement, le marché canadien des capitaux de risque a toujours été très centralisé. Cela est attribuable au fait que les institutions et les investisseurs de capitaux de risque ont tendance à transiger avec des entreprises situées tout près d'eux géographiquement. Au cours des dernières années, il n'y avait que deux institutions de ce type à l'extérieur du Canada central.[43] L'offre et l'investissement de capitaux sont surtout concentrés en Ontario et au Québec, et dans une moindre mesure, en Colombie-Britannique et en Alberta. Jusqu'à tout récemment, les investisseurs de risque étaient très peu présents dans les Prairies, dans le Canada Atlantique et dans les territoires nordiques. Cela est aussi vrai pour de nombreuses régions et communautés à l'intérieur des provinces.

En fait, depuis la fin des années 1980, nous sommes témoins d'un accroissement des disparités dans l'allocation des ressources en capital de risque et le lancement de projets d'investissement entre le centre économique du pays et les régions en périphérie. Ces disparités étaient très évidentes pendant la première moitié des années 90 — qui, évidemment, a été marquée par une récession économique — lorsque les fluctuations inévitables du marché ont été modérées au Québec, plus accentuées en Ontario et dans

l'Ouest du Canada, et très graves dans les provinces de l'Atlantique où l'activité économique déjà modeste s'est presque totalement arrêtée.[44]

La recherche du CCMTP a découvert que les gouvernements appuient principalement les fonds d'investissement syndicaux, tout particulièrement sur la scène provinciale, parce que ces derniers ont promis d'améliorer la situation à cet égard. En effet, les données disponibles suggèrent que l'une des plus importantes contributions des fonds d'investissement syndicaux jusqu'à maintenant sur le marché des capitaux de risque est certainement d'avoir réussi à réduire les disparités à cet égard entre les provinces et au sein de celles-ci.

Offrir des capitaux en région

La création même des fonds d'investissement provinciaux — ou dans le cas du Fonds de relance canadien, un fonds pan-canadien qui est présent dans certaines provinces — permet de renforcer dans une certaine mesure les sous-marchés, car c'est le lieu de résidence de l'institution qui compte. En outre, les fonds doivent se conformer à des règles statutaires très strictes dans chaque province et sphère de compétence et transformer les épargnes acquises localement en investissements dans la production locale.

Pour certains fonds, cela constitue un aspect fondamental de leur stratégie de conservation des capitaux dont l'objectif est de promouvoir le développement et la croissance économique. Il a été dit au début de ce document que les économies régionales et provinciales au Canada sont depuis longtemps témoins d'une migration des épargnes et de l'investissement. Ce problème est peut-être imputable aux institutions financières et aux propriétaires d'entreprises non résidents (quoique les épargnants canadiens investissent aussi à l'étranger). En théorie, la création d'un fonds d'investissement syndical a pour but de prévenir une telle fuite de l'épargne. Les fonds syndicaux mobilisent des capitaux qui, autrement, risqueraient d'être investis à l'étranger, et les utilisent pour façonner un sous-marché du capital de risque. Les fonds d'investissement syndicaux peuvent même être bénéfiques pour des provinces riches en capitaux dont les sous-marchés peuvent encore être renforcés.

La conservation des capitaux est un élément clé des activités du Crocus Fund. En effet, ce fonds n'offre pas uniquement des actions aux Manitobains, mais aussi aux institutions de la province. Par exemple, il a obtenu l'appui des régimes de pension et des fonds de grève des syndicats et d'autres entités financières au moyen d'incitatifs, comme des bons de souscription d'actions qui prévoient l'achat futur d'actions à des prix réduits. Le Manitoba a ainsi créé un précédent pour les autres provinces canadiennes qui ont un bassin de population limité générant un certain volume d'épargne.

Le Fonds de relance canadien illustre bien le principe de la conservation des capitaux. Au tout début, la FCT a proposé que la meilleure façon d'assurer la survie à long terme de sous-marchés de capitaux de risque à l'extérieur du Canada central serait d'établir une infrastructure nationale efficace (et un portefeuille national d'investissements diversifiés).[45] C'est ce que le Fonds de relance canadien fait présentement en

Saskatchewan, en Ontario, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et sur l'Île-du-Prince-Édouard au moyen d'ententes contractuelles avec les gouvernements provinciaux en vertu desquelles il convient de réinvestir une proportion fixe (60 p. 100) des capitaux mobilisés dans chacune de ces provinces.

De plus, certains fonds provinciaux ont des mandats de développement économique spécialisé bien précis. Par exemple, le Fonds de solidarité se veut le moteur de la croissance économique au Québec en investissant dans tous les secteurs industriels. De son côté, le Working Opportunity se voit plus comme un agent financier de diversification économique et de création d'emplois en Colombie-Britannique en appuyant des projets de développement dans des secteurs autres que l'exploitation des ressources, comme les produits forestiers et les mines. Tout comme le Working Opportunity, le Crocus Fund vise surtout à développer les secteurs à haute valeur ajoutée — cependant, il n'investit pas dans le secteur agricole et l'exploitation des ressources naturelles. Il veille aussi à ce que les entreprises de la province demeurent entre les mains d'intérêts manitobains.

Assurer l'offre de capitaux dans les communautés

Les fonds d'investissement syndicaux ont aussi un impact sur les régions et communautés économiquement désavantagées à l'intérieur des provinces. En 1988, le Fonds de solidarité a entrepris la création d'un réseau de fonds locaux et régionaux décentralisés qui réalisent des projets d'investissement en coparticipation partout au Québec. En effet, les neuf fonds régionaux actuels ont été lancés conjointement par le Fonds de solidarité et trois autres institutions financières québécoises, et sont administrés par des investisseurs régionaux qui détiennent également un intérêt financier. Ces fonds réalisent des investissements d'une valeur minimale de 50 000 $.

Au cours des prochaines années, le Fonds de solidarité portera le nombre de fonds régionaux à 16 et y injectera 100 millions de dollars.

Les fonds locaux ont été établis en collaboration avec l'Union des municipalités régionales de comtés. La moitié des capitaux est fournie par un fonds commun central de 10 millions de dollars (SOLIDEQ) créé par le Fonds de solidarité et le reste provient des municipalités concernées et d'autres sources. L'approche de ces fonds est la même que celle des fonds régionaux, mais ils ciblent des projets encore plus petits allant de 5 000 $ à 50 000 $. Les administrateurs du Fonds de solidarité espèrent établir éventuellement un fonds dans chaque municipalité québécoise (soit 96) et au moins 50 avant la fin de la décennie.[46]

Les fonds locaux et régionaux de capitaux propres représentent des instruments financiers innovateurs. En premier lieu, ils permettent de conserver des capitaux pour assurer le développement économique, et comme il a été mentionné plus tôt, ils injectent aussi des capitaux dans des communautés particulières. En outre, le processus de prise de décision à ce niveau est assez autonome, car le Fonds de solidarité n'a qu'une seule voix parmi un groupe de co-investisseurs. Les critères utilisés qui sont conformes au mandat du Fonds sont déterminés initialement dans l'entente d'investissement. Avec la création imminente

de nouveaux fonds régionaux, des expériences seront tentées pour déterminer s'il est possible de déléguer encore plus de pouvoirs décisionnels.

Le Fonds de relance canadien canalise aussi des capitaux dans les régions et communautés à l'intérieur des provinces. Par exemple, ses dirigeants envisagent de créer des fonds comme le MOTIVE dans des centres urbains en Saskatchewan, en Ontario et dans les Maritimes. Tout comme ceux du Québec, ces fonds chercheront à obtenir l'appui d'institutions et d'investisseurs locaux.

Le Working Opportunity Fund a aussi commencé à s'intéresser aux fonds locaux d'investissement. Sa contribution d'un million de dollars à la Strathcona Futures Development Corporation représente la première étape dans l'établissement d'un réseau provincial de petits fonds communs indépendants. Le fonds Strathcona qui est administré par un conseil d'administration communautaire, offre des prêts à des micro-entreprises allant de 1 000 à 75 000 dollars.

L'impact régional des fonds

Il est évident que les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical ont un impact très favorable sur le financement par capitaux de risque dans les régions, tout particulièrement au niveau de l'offre de capitaux. Des données fournies par la Macdonald and Associates révèlent l'influence déterminante du Fonds de solidarité dans la transformation du sous-marché québécois qui est devenu le plus important au Canada (depuis la fin des années 1980). De plus, la taille et la stabilité du "réservoir" de capitaux propres de ce fonds ont permis d'atténuer les répercussions négatives du ralentissement cyclique qu'a connu le marché national au début des années 1990. Alors que toutes les autres provinces étaient témoins de contractions de l'offre de capitaux de risque entre 1990 et 1993, le Québec continuait de voir croître ses stocks de capitaux.

Depuis 1993, les activités d'investissement du Fonds de solidarité ont aussi fait en sorte que le Québec est la province où il s'est fait le plus d'investissements sur le marché canadien.[47]

Nous avons toutes les raisons de croire que les autres provinces comptant des fonds d'investissement syndicaux peuvent obtenir des résultats comparables. En effet, on ressent déjà l'impact des fonds syndicaux sur le plan de l'offre de capitaux. Des données de la Macdonald and Associates révèlent que les fonds ont aidé à faire renaître les sous-marchés anémiques des Prairies (en Saskatchewan et au Manitoba) et dans les Maritimes (au Nouveau-Brunswick et sur l'Île-du-Prince-Édouard) ou à renforcer considérablement les importants sous-marchés ailleurs au pays, comme en Colombie-Britannique.

À cet égard, il est essentiel de souligner qu'un fonds d'investissement syndical — le Fonds de relance canadien — a été responsable de tout près de 100 p. 100 des investissements institutionnels de capitaux de risque dans le Canada Atlantique en 1993 et en 1994. Un autre exemple de l'impact des fonds syndicaux est l'accroissement considérable en 1994 des investissements en Colombie-Britannique qui coïncident avec l'intensification des activités financières du Working Opportunity cette année-là (étant donné l'accroissement

du nombre d'investissements par le Crocus Fund au cours de la seconde moitié de 1995, il est possible que la même chose survienne au Manitoba).[48]

Compte tenu de la croissance des fonds provinciaux et du Fonds de relance canadien, nous pouvons affirmer que cette performance ne pourra que s'améliorer dans les années à venir (il sera tout particulièrement intéressant d'examiner les répercussions des profils d'investissement régionaux lorsque les données de 1994 seront disponibles). Vous trouverez aux tableaux 14 et 15 des données récentes à ce sujet.

(vii) La participation d'un vaste nombre de travailleurs de la classe moyenne

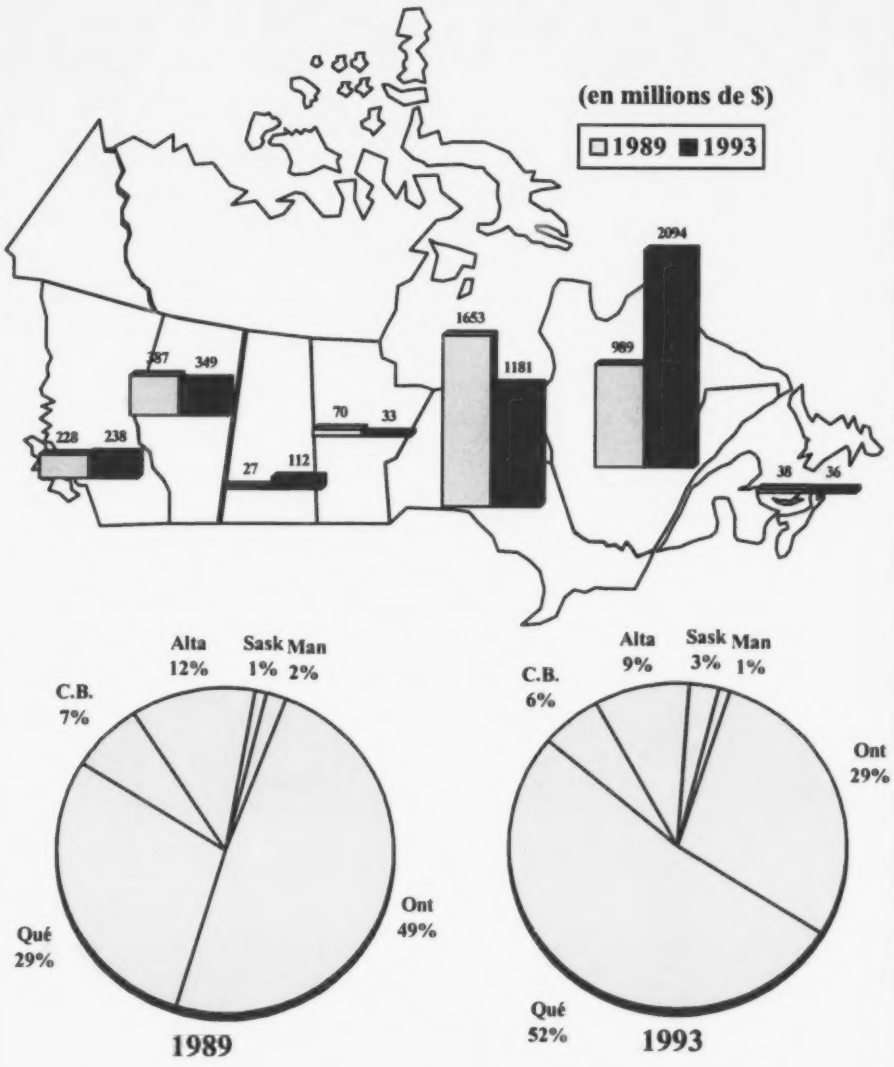
Ce serait un truisme d'affirmer que les marchés de capitaux attirent des individus ayant une valeur nette élevée. Des études récentes sur les actionnaires des bourses publiques canadiennes a permis d'apprendre que tout près de la moitié de tous les investisseurs ont un revenu familial de 75 000 $ ou plus ou sont des professionnels ou des cadres. Selon le Investment Funds Institute of Canada, même les revenus des ménages et les occupations des investisseurs des principaux fonds mutuels sont à peine plus représentatifs de la population de travailleurs.[49]

L'un des objectifs fondamentaux des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical consiste à offrir aux Canadiens à faible et moyen revenu un nouveau véhicule d'investissement. En tant qu'actionnaires d'un fonds, les personnes ayant des revenus moyens peuvent augmenter leur épargne-retraite et étoffer le régime de retraite de leurs employeurs. Les particuliers dont l'emploi représente la principale source de revenu, peuvent aussi générer un revenu d'investissement. Évidemment, cela n'est possible qu'au moyen d'incitatifs fiscaux qui permettent d'abaisser les coûts de l'investissement et d'en atténuer les risques. Cela est une dimension cruciale car peu d'investisseurs, riches ou moins bien nantis, choisiront autrement le marché des capitaux de risque.

Le recrutement d'investisseurs non traditionnels

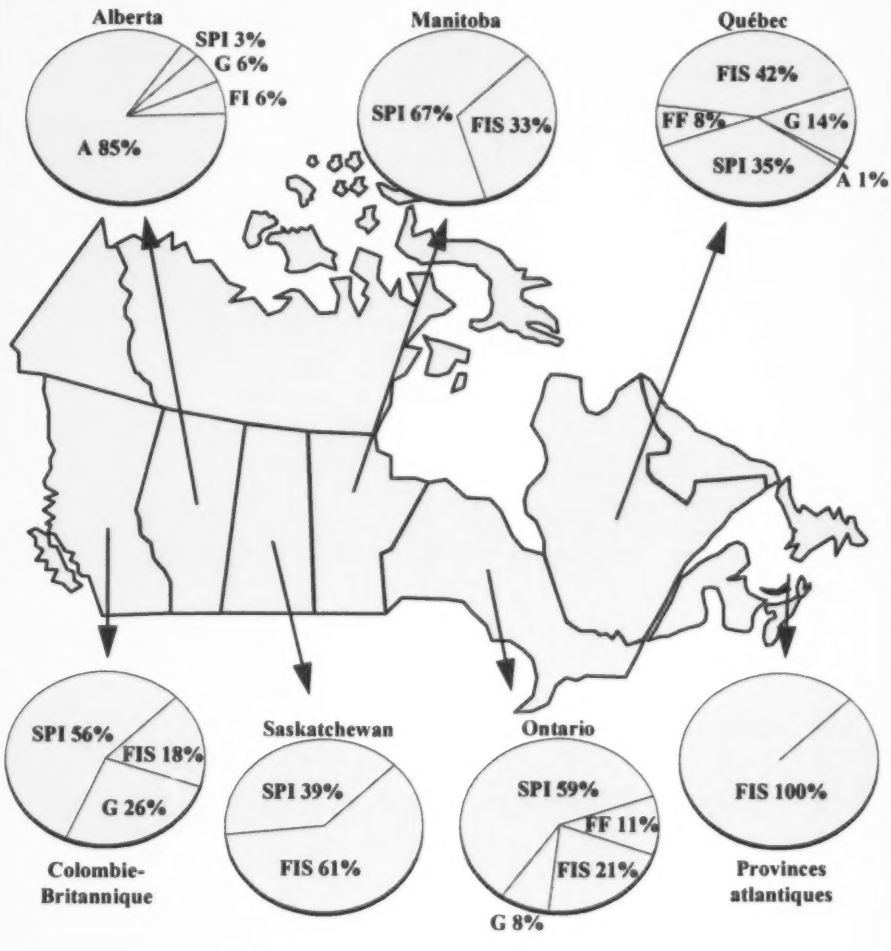
Les fonds d'investissement syndicaux atteignent cet objectif de diverses façons. La première consiste à recruter des actionnaires parmi les syndiqués affiliés à l'organisme parrain. Les syndicats canadiens comptent présentement 37,5 p. 100 de la main-d'oeuvre rémunérée non agricole ou environ 4 millions de travailleurs et travailleuses. Le mouvement syndical constitue donc une source toute indiquée d'investisseurs non traditionnels qui disposent d'épargnes en quantité appréciable.

Figure 14
Somme totale des capitaux de risque par province, 1989 et 1993



Source : Macdonald and Associates, 1994

Figure 15
Somme totale des capitaux de risque par type d'investisseur et par province, 1993



FF=Filiale financière
G=Sociétés gouvernementales
SPI=Sociétés privées indépendantes
FI=Filiale industrielle
FIS=Fonds d'investissement syndicaux
A=Autre

Source : CCMTP, données fournies par la Macdonald and Associates, 1994

Cela est reconnu par les principaux fonds qui ont comme parrain une centrale syndicale comptant de nombreux syndicats affiliés. Ensemble, le Fonds de solidarité, le Fonds de relance canadien, le Working Opportunity Fund et le Crocus Fund ont, par le biais de leurs quatre parrains syndicaux respectifs, accès à un réservoir d'investisseurs de plus d'un million de travailleurs syndiqués.

À l'heure actuelle, il existe deux approches fondamentales pour recruter les travailleurs syndiqués. La première qui a été créée par le Fonds de solidarité, est sans aucun doute la méthode la plus efficace. Chaque année, il lance des campagnes de vente de grande envergure en faisant appel à des agents syndicaux bénévoles et à d'autres ressources syndicales pour recruter les travailleurs dans les syndicats et les milieux de travail. Au moyen d'une entente avec la Commission des valeurs mobilières du Québec (CVMQ), les activités de ces «représentants des ventes» — il y avait plus de 2 000 représentants bénévoles lors de la vente de REER au début de 1995 — sont officiellement exemptées des règles et procédures habituelles concernant la sollicitation et la souscription des investisseurs. Sous la surveillance de la CVMQ, le Fonds de solidarité assure lui-même la formation de ses représentants des ventes.

Cette technique a été adoptée avec certaines modifications par d'autres fonds d'investissement syndicaux en coopération avec les commissions des valeurs mobilières du Manitoba, de l'Ontario et du Nouveau-Brunswick et est connue, à l'extérieur du Québec, sous le vocable de ventes au moyen d'un "permis restreint".

La seconde approche, conçue par le Fonds de relance canadien, consiste à faire appel à des courtiers et contrepartistes enregistrés qui entrent en contact avec des syndiqués oeuvrant dans divers secteurs industriels. Contrairement au Fonds de solidarité, la plupart des autres fonds ont choisi d'avoir recours à des professionnels indépendants dont la majorité sont des représentants enregistrés détenant un permis du Canadian Securities Institute (qui, depuis récemment, offre un atelier de formation sur les activités de commercialisation des fonds d'investissement syndicaux). De son côté, le Fonds de relance canadien fait appel à des représentants enregistrés et au Service d'investissement du Fonds de relance canadien (une entité légale distincte) qui ciblent les travailleurs affiliés à la FCT. Dans le cas du Working Opportunity Fund, le recrutement est fait par le Working Enterprises Financial Services qui est la propriété du parrain syndical.

Il est intéressant de constater que certains fonds d'investissement syndicaux, comme le Crocus Fund, ont intégré ces deux approches dans leurs campagnes de recrutement annuelles.

Les régimes de retenues à la source constituent un autre mécanisme pour recruter les travailleurs syndiqués. Le Fonds de solidarité utilise beaucoup ce mécanisme. Il a été mis en place progressivement dans les entreprises par le biais de la négociation collective. En 1994, il y avait 2 076 clauses à cet effet dans les conventions collectives au Québec, dont 638 prévoyaient un paiement par l'employeur au nom des employés.[50] À l'heure actuelle, les régimes de retenue à la source constituent tout près de 50 p. 100 de la mobilisation annuelle de capitaux du Fonds de solidarité.[51]

Dans certaines provinces, des lois stipulent que les employeurs doivent mettre en place de tels régimes si un nombre suffisant de leurs employés en font la demande. Par exemple, au Québec, une entreprise est tenue de le faire si 20 p. 100 de sa main-d'oeuvre ou 50 travailleurs le demandent. Même dans les provinces où il n'existe aucune exigence légale à cet effet (comme en Colombie-Britannique), plusieurs fonds encouragent l'établissement de régimes volontaires de retenues à la source au lieu d'utiliser des agents enregistrés pour recruter des actionnaires.

Pour de nombreux fonds, les campagnes de vente constituent aussi une occasion de renseigner les travailleurs et le public en général sur les principes directeurs des fonds. Pour certains, comme le Fonds de solidarité, c'est aussi une façon d'entretenir des rapports avec les «investisseurs-syndiqués» et d'éviter que l'institution ne s'éloigne trop de leurs besoins et préoccupations.

Le profil des actionnaires

La recherche du CCMTP a permis de découvrir que les diverses stratégies utilisées pour amener de nouveaux investisseurs sur les marchés de capitaux ont déjà des répercussions. Grâce à sa méthode de recrutement au sein des effectifs syndicaux, le Fonds de solidarité compte le plus grand nombre d'actionnaires syndiqués au Canada — 65 p. 100 en 1994.[52] Même s'ils ont décidé d'avoir recours à des courtiers enregistrés, les autres fonds recrutent aussi un grand nombre de syndiqués — au moins le tiers de tous les actionnaires. En conséquence, des 378 000 Canadiens détenant des actions dans un fonds syndical en 1995, le CCMTP estime que 51 p. 100 sont membres d'un syndicat. Il s'agit d'une estimation très prudente puisque la plupart des nouveaux fonds n'indiquent pas présentement si leurs investisseurs sont affiliés à un syndicat.

Les enquêtes menées auprès des actionnaires par le Fonds de solidarité révèlent aussi qu'un grand nombre de ceux-ci avaient des revenus et des emplois modestes. Par exemple, au cours des dernières années, jusqu'à 40 p. 100 des actionnaires étaient des cols bleus. La plupart d'entre eux occupaient des emplois dans les secteurs de la fabrication et de la construction.[53]

De nombreux actionnaires en sont aussi à leur première participation sur les marchés de capitaux. Par exemple, environ 45 p. 100 de tous les actionnaires ont affirmé que leur investissement dans le Fonds de solidarité constituait aussi leur première utilisation d'un REER (cela était vrai pour environ 50 p. 100 des actionnaires affiliés à la FTQ).[54] Il convient de souligner le fait que les fonds d'investissement syndicaux ont tendance à encourager l'actionnariat que pour compléter et renforcer un régime de retraite personnel ou les épargnes accumulées aux fins de la retraite. En d'autres mots, ils n'ont pas pour politique de recommander l'actionnariat comme principale source de revenu au moment de la retraite.

La recherche du CCMTP a constaté que les mesures prises pour encourager la participation des investisseurs non traditionnels dans un fonds d'investissement ont aussi provoqué d'importantes retombées économiques positives. Comme il en a été discuté précédemment, cela favorise la canalisation comme jamais auparavant des épargnes

personnelles — tout particulièrement les épargnes-retraite — vers le marché national des capitaux de risque. Un autre avantage est le renforcement du taux d'épargne au Canada qui, dans les dernières années, avait connu une baisse par rapport aux autres pays industrialisés. Mais cela ne peut survenir que si les particuliers commencent à épargner, ou complètent leurs épargnes en achetant les actions d'un fonds comme cela est le cas avec le Fonds de solidarité.

(viii) Un engagement à offrir un taux de rendement acceptable aux actionnaires

Les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical s'efforcent d'offrir un bon taux de rendement sur l'ensemble de leurs portefeuilles d'investissement liquides et non liquides. Cela est une préoccupation importante pour l'actionnaire moyen et les actionnaires institutionnels lorsque cela est le cas. Certains administrateurs et dirigeants des fonds syndicaux affirment que l'accroissement de la valeur des capitaux constitue le principal objectif qui leur permet d'atteindre d'autres buts économiques et sociaux. Il est certain que d'autres aspects du mandats des fonds ne peuvent être atteints si ce premier objectif ne l'est pas.

La recherche du CCMTP conclue que les taux de rendement des fonds syndicaux reflètent des investissements de capitaux de risque, c'est-à-dire des investissements à long terme et à haut risque qui peuvent tout aussi bien connaître le succès que l'échec. Les investissements ne génèrent donc pas les profits élevés à court terme que procurent d'autres véhicules du monde financier. À l'instar des autres institutions de capitaux de risque, les fonds ont tendance à appuyer des projets qui offrent des taux de rendement proportionnels aux coûts et aux risques assumés (même si ceux-ci sont aussi compensés par les incitatifs financiers accordés par les gouvernements). Les bénéfices ne prennent pas habituellement la forme de dividendes ou d'intérêts, mais d'un accroissement considérable au cours des années de la valeur des capitaux investis et d'un gain en capital lorsque les actions sont rachetées. Ces rendements sont passés à chaque investisseur.

La nécessité d'offrir de bons rendements a amené les fonds d'investissement syndicaux à recruter et à engager des professionnels de la gestion des capitaux de risque et du financement pour administrer les éléments d'actif et les portefeuilles et pour recommander diverses transactions selon les préceptes du marché. Pour s'assurer que les ententes d'investissement demeurent rentables, ces professionnels doivent aussi savoir conseiller les entreprises appuyées financièrement. Une agence ontarienne de consultation en matière d'investissement a récemment signalé la qualité des équipes de gestionnaires de certains fonds, dont celle du Integrated Growth Fund, du Vengrowth Investment Fund et du Fonds de relance canadien.[55]

Des enquêtes faites par le Fonds de solidarité révèlent que la vaste majorité de ses actionnaires — 87 p. 100 en 1992 — sont satisfaits du rendement de leurs investissements.[56] Il convient aussi de souligner que les taux de rendement et les économies d'impôt ne représentent pas la seule motivation des actionnaires des fonds

d'investissement syndicaux. Plusieurs enquêtes ont révélé que les investisseurs ont aussi à coeur le développement économique national et provincial.[57]

Selon une étude de l'INRS (mentionnée précédemment), si on tient compte des économies d'impôt, les rendements nets à long terme des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical sont plus attrayants que ceux des fonds mutuels.[58]

(ix) La participation des travailleurs et des syndicats au processus décisionnel des entreprises

De plus en plus, les entreprises canadiennes adoptent de nouveaux modèles de gestion et d'organisation des ressources humaines. Un élément clé de ces modèles (conçus dans certains pays européens et au Japon) est la participation des travailleurs à l'administration et à la gestion d'ensemble de l'entreprise. Un autre élément connexe tout aussi important est le partage des bénéfices avec les travailleurs qui peut prendre la forme de l'actionnariat. Comme les méthodes de production traditionnelles remportent de moins en moins de succès, les entreprises et le mouvement ouvrier sont plus disposés qu'auparavant à adopter de tels modèles qui correspondent à une soi-disant stratégie à haut rendement pour accroître la compétitivité.

Les recherches menées jusqu'à maintenant suggèrent que la participation des travailleurs à l'administration de l'entreprise et à sa gestion financière permet d'améliorer l'efficacité économique globale. Par exemple, dans l'examen qu'ils ont fait en 1994 d'études récentes examinant l'impact de nouveaux modèles de participation des travailleurs, les économistes canadiens, Gordon Betcherman et Norm Leckie, ont découvert ce qu'ils ont appelé un gain de rendement (performance payoff).[59] De façon similaire, une évaluation récente du système américain d'actionnariat des salariés a conclu que la participation financière des travailleurs, lorsque combinée à une participation au processus décisionnelle, avait des conséquences positives sur plusieurs plans, dont la productivité, les taux de rendement, la durabilité de l'entreprise, la variabilité des emplois à l'intérieur des entreprises, et la croissance du nombre d'emplois.[60]

Ces conclusions sont importantes pour les fonds d'investissement syndicaux, car bon nombre d'entre eux favorisent la participation et l'actionnariat des travailleurs. En effet, en faisant la promotion de la plupart des éléments des stratégies à haut rendement, et en mettant en application ceux-ci dans des programmes uniques, nous pouvons affirmer que certains fonds se trouvent ainsi à accroître la valeur des investissements réalisés.

Pour certains administrateurs des fonds, cette question est liée à deux objectifs connexes, à savoir améliorer les conditions des travailleurs et garantir des taux de rendement équitables sur les investissements (au moyen de gains de productivité). Au même moment, la recherche du CCMTP a déterminé que les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndicat font oeuvre de pionnier dans l'établissement et la promotion de philosophie et pratiques innovatrices dans les entreprises canadiennes.

La participation financière des travailleurs

Nous avons affirmé au début de ce document que la participation financière et l'actionnariat des travailleurs ne sont pas des réalités qui sont aussi bien enracinées au Canada que dans d'autres pays. La recherche du CCMTP a découvert que cela changera probablement au cours des années à venir. En effet, l'adoption de lois habilitantes créant les fonds d'investissement syndicaux favorisera la progression constante de ce concept.

Les fonds d'investissement syndicaux appuient pour différentes raisons une plus grande participation financière des travailleurs et leur actionnariat. Par exemple, en plus d'être valable en soi, l'achat des actions de l'entreprise par les travailleurs peut aussi aider un fonds à financer des projets d'expansion ou de restructuration qui permettent de protéger les emplois existants et d'en créer de nouveaux. Généralement parlant, les lois habilitantes encouragent fortement ce type d'activité.

De plus, les projets d'acquisition financés par les fonds d'investissement syndicaux concernent presque toujours leur fonction de fournisseur amical de capitaux propres qui aide un groupe de travailleurs ou de cadres à acheter l'entreprise. En fait, c'est la seule circonstance où la plupart des fonds peuvent légalement acquérir les intérêts majoritaires dans une entreprise. Habituellement, les acquisitions surviennent dans des compagnies établies qui connaissent une période de restructuration et de rationalisation et dont les propriétaires/gestionnaires ne peuvent trouver de fournisseurs de capitaux favorables à leur cause. Le Fonds de solidarité a participé à un grand nombre d'opérations de sauvetage qui ont permis à des compagnies de traverser des périodes de déclin, de devenir rentables à nouveau et de protéger les emplois (souvent avec l'aide des travailleurs propriétaires).

Un exemple récent d'une intervention réussie par le Fonds de solidarité est le sauvetage de l'usine de pâte et papier TRIPAP de Trois-Rivières (Québec) dans laquelle des sommes importantes ont été investies en 1993. La forte reprise inattendue qu'a connue ce secteur industriel l'année suivante a certes justifié ces investissements. Cela a même incité le fonds à réinvestir dans cette usine pour qu'elle soit en mesure de répondre à la nouvelle demande. Toutefois, certains des sauvetages du Fonds de solidarité ont échoué.

Le Crocus Fund encourage aussi l'achat des entreprises par les travailleurs en utilisant un instrument d'emprunt adossé aux actifs de la compagnie pour financer l'acquisition. Selon ce scénario, le fonds achète des actions qu'il vend à une fiducie de travailleurs en échange pour obtenir un intérêt dans la compagnie. Avec le temps, cet avoir propre est remplacé par les contributions de l'employeur. Les administrateurs du fonds prévoient que ce mode d'intervention et les modifications qui y seront apportées qui s'inspirent des systèmes américains d'actionnariat des salariés, permettront d'accroître considérablement le nombre d'entreprises au Manitoba pouvant être achetées partiellement ou totalement par les travailleurs.[61]

En septembre 1995, la Buhler Industries au Manitoba a été la première entreprise à recevoir une infusion de capitaux au moyen de ce mécanisme.

Les fonds d'investissement syndicaux appuient aussi d'autres formes de participation financière des travailleurs. Par exemple, l'une des conditions des ententes d'investissement imposées par le Fonds de solidarité est la création d'un régime d'achat d'actions pour les employés. Cette initiative incite aussi les travailleurs à épargner en vue de leur retraite. En effet, huit compagnies sur dix qui sont appuyées financièrement par le Fonds de solidarité n'offrent pas de régime de retraite à leurs employés.[62]

Dans le cas du Fonds de solidarité, les actions achetées au moyen de contributions faites par l'employeur et l'employé sont celles du fonds même — une entente qui ne sera pas nécessairement maintenue une fois l'investissement terminé. Dans le cas du Working Opportunity, les régimes d'achat d'actions sont constitués par l'entreprise et l'employeur n'y contribue pas. Les employeurs offrent plutôt une partie de leur avoir propre (10 p. 100) aux travailleurs.

La participation des travailleurs à la gestion de l'entreprise

Les fonds d'investissement syndicaux favorisent la participation des travailleurs à l'administration et à la gestion de l'entreprise de différentes façons. Par exemple, la procédure du bilan social adoptée par certains fonds comporte souvent des critères qui font référence à la participation des employés à la plupart des décisions concernant l'entreprise et le milieu de travail et d'autres questions. L'établissement d'un bilan social permet d'accroître la flexibilité des emplois et de réorganiser le milieu de travail, d'améliorer les communications entre les gestionnaires et les travailleurs, d'accorder une plus grande attention au changement technologique, d'assurer la formation des travailleurs, de rehausser les normes de qualité, d'adopter de nouveaux systèmes de gestion des ressources humaines, et d'appuyer les employés qui cherchent à équilibrer leurs responsabilités familiales et professionnelles.

En effet, ce sont les objectifs explicites de la procédure organisationnelle du Crocus Fund. Cette procédure qui est offerte à toutes les entreprises appuyées financièrement, permet la conception et la mise en oeuvre de techniques à haut rendement, y compris de gestion participative.

Il convient de mentionner que le Crocus Fund est le premier fonds d'investissement syndical dont l'un des objectifs est de favoriser la démocratie industrielle et en milieu de travail dans la réalisation d'investissements créateurs d'emplois. Inspiré par le système coopérative Mondragon en Espagne et le régime américain d'actionnariat des travailleurs, ce fonds doit, en vertu de sa loi habilitante provinciale, affecter une majorité de ses actifs à des activités d'investissement qui appuient la participation et l'actionnariat des travailleurs. Les mandats privés de certains nouveaux fonds, comme le First Ontario Fund et le Workers Investment Fund, reflètent des objectifs semblables.

Certains fonds qui n'utilisent pas la procédure du bilan social, comme le Fonds de relance canadien, peuvent néanmoins promouvoir des relations industrielles progressistes, chercher à améliorer les rapports entre le patronat et les syndicats, et faire connaître leurs préoccupations concernant la gestions des ressources humaines. Les administrateurs des

fonds expriment leur intérêt à cet égard officiellement et officieusement au cours de la durée de l'investissement.

Le formation économique et financière

La formation en matière économique et financière constitue un outil essentiel pour appuyer la participation et l'habilitation des travailleurs. Depuis la fin des années 1980, le Fonds de solidarité a consacré beaucoup de ressources à préparer les travailleurs dans les entreprises appuyées financièrement à assumer des rôles et responsabilités additionnelles. Il cherche ainsi à ce que les travailleurs connaissent et comprennent la santé financière de l'entreprise et sa situation sur le marché. De plus, la formation est supposée accroître le niveau de confiance et respect mutuel entre le syndicat et le patronat en «ouvrant les livres» et en rendant transparente l'organisation.

Au cours des années, on a grandement accru la portée des activités de formation. En 1993-1994, les formateurs de la Fondation d'éducation et de formation économique du Fonds de solidarité ont tenu 70 ateliers de formation auxquels ont participé environ 900 travailleurs (des travailleurs syndiqués et non syndiqués, à plein temps et à temps partiel, des cols bleus et des cols blancs).[63] La formation est aussi offerte aux cadres inférieurs et intermédiaires, comme les superviseurs.

À l'heure actuelle, la Fondation offre des ateliers de base et de perfectionnement à un maximum de 35 entreprises par année (et de plus en plus, aux compagnies appuyées financièrement par les fonds spécialisés, locaux et régionaux, comme le Fonds agro-forestier et Biocapital).[64] Les coûts des activités de formation sont assumés par le Fonds de solidarité et l'entreprise concernée. Selon les dirigeants du fonds, les propriétaires/gestionnaires des entreprises appuyées financièrement sont habituellement réceptifs à la formation en raison des gains de productivité réalisés. En fait, certaines compagnies, tout particulièrement celles ayant de très grands besoins sur le plan de la restructuration et de l'adaptation de la main-d'oeuvre, sont disposées à faire bien plus que simplement assumer les coûts de la formation et demandent l'établissement d'un programme de formation plus exhaustif.

On constate peu de temps après les ateliers de formation un accroissement de la participation des travailleurs dans les entreprises appuyées financièrement. Dans de nombreux cas, de nouvelles structures sont établies, comme des comités conjoints pour examiner les états financiers et certaines données connexes, des modèles de gestion participative sont mis en oeuvre, et la production et le travail sont réorganisés. Les formateurs de la Fondation rapportent aussi que le climat des relations de travail change énormément dans les entreprises appuyées financièrement et au moment des négociations de la convention collective. Le Fonds de solidarité n'intervient habituellement pas dans l'entreprise après les ateliers de formation à moins d'être invité par les employeurs et les travailleurs qui ont besoin de ses bons conseils et de sa médiation.

D'autres fonds d'investissement syndicaux, comme le Working Opportunity Fund et le Crocus Fund, offrent aussi, ou prévoient le faire, des programmes de formation et

d'éducation et des ateliers sur la participation des travailleurs à la gestion de l'entreprise et sur l'acquisition de nouvelles compétences.

Changer le milieu de travail

Des études faites en 1994 suggèrent que la participation et l'actionnariat des travailleurs (des priorités des fonds d'investissement syndicaux) génèrent des bénéfices économiques. En effet, les projets de recherche de l'INRS et du CSTIER ont révélé que les investissements du Fonds de solidarité et du Working Opportunity Fund[65] ont amélioré l'efficacité des entreprises appuyées financièrement et ont facilité leur modernisation.

L'étude du CSTIER a relevé de nombreux changements qualitatifs dans les entreprises appuyées financièrement, changements qui, selon les employeurs et les travailleurs, ont permis d'accroître l'efficacité de la production. Évidemment, il nous faut vérifier empiriquement si cela est vrai. Il a été dit que le programme de formation en matière économique et financière du Fonds de solidarité favoriserait l'acquisition de nouvelles compétences et l'innovation en milieu de travail. Des entreprises au Québec le reconnaissent. Par exemple en 1994, la société Noranda Inc. (qui n'a aucun lien avec le Fonds) a demandé à la Fondation d'offrir des ateliers de formation à un nombre égal de travailleurs et de cadres dans trois usines, et en a assumé le coût.[66]

(x) Faciliter la coopération entre les syndicats et le patronat

L'émergence des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical a parfois été accueillie avec peu d'enthousiasme par certains intervenants des communautés du monde des affaires et des finances. Toutefois, il convient de souligner à quel point les perception et les opinions au sujet du Fonds de solidarité ont changé dans ces deux communautés au cours des 13 dernières années. Une enquête menée auprès des membres du plus important organisme patronal au Québec, le Conseil du Patronat du Québec (CPQ), a révélé que, même si un petit nombre de ses membres avaient approuvé la création du Fonds de solidarité en 1983, 90 p. 100 l'approuvaient à peine cinq années plus tard.[67]

Une enquête plus récente des besoins en matière de financement des petites et moyennes entreprises a mis à jour des opinions positives semblables au sujet du Fonds de solidarité qui, selon les répondants, constituerait un pilier essentiel du système financier au Québec. Les commentaires les plus élogieux proviennent peut-être des gens d'affaires qui ont eu des rapports directs avec le Fonds.[68]

Le Fonds de solidarité s'est efforcé d'inviter des représentants de premier ordre du milieu patronal et financier à participer au processus de prise de décisions. Des représentants de ces communautés siègent au sein du conseil d'administration du Fonds et d'une variété d'autres entités délibératives. Il est intéressant de constater que la FTQ a mentionné pour la première fois son projet de créer un fonds d'investissement lors du Sommet du Québec en 1982 au cours duquel des représentants du patronat, du gouvernement et du mouvement ouvrier s'étaient rencontrés pour discuter de nouvelles mesures à prendre pour faire face à la récession économique et à ses lendemains (et des initiatives qui pourraient permettre d'améliorer le climat des relations industrielles).

Encourager la participation de représentants du monde des finances et des affaires est aussi une pratique des autres fonds d'investissement syndicaux. À l'instar du Fonds de solidarité, le Fonds de relance canadien compte des représentants de ces communautés au sein de son conseil d'administration et de ses comités connexes (ils sont recrutés au moyen d'un processus lancé par la FCT). Par ailleurs, le Working Opportunity Fund et le Crocus Fund ont établi des comités consultatifs permanents composés de représentants supérieurs du monde des affaires et des finances en Colombie-Britannique et au Manitoba respectivement. Ces personnes formulent des commentaires et des recommandations à l'intention des administrateurs et des dirigeants des fonds sur les projets d'investissement et les questions liées aux politiques financières.

Une autre raison expliquant l'accueil de plus en plus chaleureux des milieux d'affaires est peut-être le fait que les fonds syndicaux encouragent activement la coopération entre les cadres et les travailleurs dans les entreprises appuyées financièrement et dans d'autres contextes comme nous en avons discuté précédemment. Certains fonds invitent aussi les intervenants du secteur privé à participer à des conférences sur le développement de services d'appui à l'investissement. Les colloques organisés par le Fonds de solidarité sur l'élaboration de stratégies à long terme concernant des secteurs industriels particuliers sont un bon exemple de concertation.

Il convient aussi de mentionner que le patronat et les institutions du milieu financier ont parfois aidé à créer un fonds d'investissement syndical. Par exemple, le Manitoba Credit Union Central a investi dans le Crocus Fund pour appuyer et renforcer sa capitalisation.

Les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical ont attiré l'attention des observateurs étrangers pour cette seule raison. Les gouvernements et les mouvements ouvriers aux États-Unis et dans certains pays européens (et d'autres organismes internationaux comme le ICFTU) suivent attentivement l'évolution des fonds d'investissement syndicaux canadiens. En effet, il s'agit là pour eux d'approches innovatrices en matière de bipartisme et de tripartisme du fait de la participation des gouvernements qui procurent aux fonds leur statut légal, les conseillent et les appuient financièrement. Le processus national de prise de décisions en matière d'investissement se trouve ainsi à être renforcé.[69]

Conclusion

En tant qu'institution quasi privée et quasi publique, le fonds d'investissement syndical est rapidement en train de devenir un élément essentiel à la mobilisation et à la canalisation de l'épargne pour être en mesure de réaliser des investissements et de créer des "réservoirs" de capitaux au Canada. Nous avons décrit brièvement dans les pages précédentes cette nouvelle et singulière institution financière dont l'évolution pourra intéresser les responsables de l'action gouvernementale, les décideurs du secteur privé et les observateurs étrangers.

Au moyen de données provenant du projet de recherche qu'a mené le CCMTP en 1994-1995 et d'autres études réalisées au cours des dernières années, nous avons aussi examiné les normes et critères utilisés, les activités d'investissement ainsi que les programmes des fonds d'investissement syndicaux. Évidemment, nous n'avons pu examiner toutes les questions, préoccupations et problèmes dans le présent rapport. Nous espérons que d'autres études plus exhaustives le permettront.

Comme les fonds d'investissement syndicaux bénéficient de l'appui des gouvernements par le biais d'incitatifs fiscaux, ils font l'objet d'un examen tout particulièrement attentif et minutieux. Les interviews menés par le CCMTP auprès des présidents des conseils d'administration, des directeurs généraux et d'autres administrateurs ont permis d'apprendre que les fonds eux-mêmes ne s'opposent pas à cet examen minutieux. En effet, puisque les fonds d'investissement syndicaux poursuivent plusieurs objectifs évidents de la politique publique concernant le marché des capitaux de risque — et de l'économie et la société canadienne — leurs administrateurs et dirigeants croient que leurs institutions financières, individuellement et collectivement, doivent être tenues de rendre des comptes au sujet de leurs mandats. De plus, comme ils sont une entité du marché, il est tout à fait normal que ce fournisseur de capitaux, comme tous les autres, demeure sensible aux attentes et aux besoins toujours changeants des entreprises.

Pour être en mesure d'examiner et d'évaluer correctement les fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndicat, il est nécessaire de bien comprendre pourquoi ils ont été créés. Le présent document a surtout tenté d'établir un cadre analytique, et ce, en examinant les principes et préceptes qui ont conduit à leur création, les lois habilitantes adoptées par les gouvernements fédéral et provinciaux, et les mandats élaborés par le mouvement ouvrier.

À cette fin, nous concluons que les dix plus importantes caractéristiques institutionnelles des fonds cernées dans ce document au moyen desquelles nous pouvons et devrions évaluer ces véhicules financiers sont :

- être sensible aux préoccupations changeantes de la politique publique;
- être un investisseur patient et performant sur le marché national des capitaux de risque;

- jouer un rôle de premier plan pour assurer l'offre de capitaux propres aux petites entreprises;
- faciliter la participation du mouvement ouvrier dans la prise de décisions en matière d'investissement et de financement;
- assurer la création et la protection d'emplois durables et à haute valeur ajoutée et générer d'autres avantages socio-économiques;
- répondre aux besoins particuliers en matière d'investissement des régions et des communautés;
- encourager la participation des travailleurs de la classe moyenne aux activités des marchés de capitaux;
- offrir des rendements à long terme aux actionnaires;
- faciliter un accroissement de la participation des travailleurs dans l'entreprise, l'acquisition de nouvelles compétences et l'actionnariat et;
- promouvoir la coopération entre le patronat et les syndicats

Les données empiriques et complémentaires recueillies et discutées en profondeur dans ce document suggèrent que les fonds ont su répondre positivement à bon nombre de ces critères, quoique les résultats obtenus varient d'un fonds à l'autre en raison des objectifs institutionnels de chacun. Comme la majeure partie des données disponibles concernent le Fonds de solidarité et que les autres principaux fonds sont relativement nouveaux (le Fonds de relance canadien, le Working Opportunity Fund et le Crocus Fund), nous reconnaissons qu'il est encore trop tôt pour écrire l'histoire collective des fonds d'investissement syndicaux. Nous devons attendre que la plupart d'entre eux passent de concepts financiers intéressants à des entités financières actives et bien établies.

En conséquence, ils continuent de faire l'objet d'un examen attentif. De plus, lorsque les gouvernements entreprendront l'examen de leur appui aux fonds d'investissement par le biais de la fiscalité, il leur faudra s'intéresser à l'efficacité relative de toutes les mesures incitatives directes et indirectes et de tous les mécanismes connexes qui ont une incidence sur l'offre et le déboursement de capitaux de risque au Canada (en effet, cette recommandation a été formulée par le Groupe de travail du CCMTP sur l'accès aux capitaux dans le rapport qu'il a publié en novembre 1995).

Pour veiller à ce que la population comprenne bien les fonds d'investissement syndicaux et assurer l'imputabilité de ces derniers, divers projets de recherche devraient être entrepris. Ils devraient aborder les questions suivantes :

- une évaluation des nombreuses répercussions des fonds sur les tendances d'investissement, le coût et l'offre de capitaux de risque, et l'organisation à long terme du marché national;

- un examen approfondi des méthodes utilisées par les fonds pour supprimer les obstacles auxquels sont confrontés les entreprises et secteurs éprouvant des problèmes de sous-financement;

- une analyse exhaustive des succès relatifs remportés par les fonds concernant la mobilisation de l'épargne nationale pour réaliser des investissements favorisant le développement économique régional et communautaire;

- une étude sur l'impact des fonds communs spécialisés de capitaux propres qui favorisent, entre autres choses, la syndication, la création de nouvelles sources d'expertise et la décentralisation du processus décisionnel;

- un examen de l'impact des fonds d'investissement syndicaux sur l'économie et la création d'emplois (autre que le Fonds de solidarité) et une comparaison avec les résultats obtenus par les autres institutions financières et de capitaux de risque;

- l'établissement d'un profil national et exhaustif des investisseurs pour obtenir des données concernant leur revenu et leur occupation professionnelle;

- un examen minutieux des méthodes utilisées par les fonds pour faire participer les syndicats et travailleurs canadiens au processus décisionnel en matière d'investissement;

- une évaluation empirique de la valeur ajoutée réelle générée par certains programmes des fonds, comme la formation économique et financière, la gestion participative et d'autres innovations en milieu de travail, la procédure du bilan social, et un accroissement de la coopération employeur-travailleur;

- un examen du rôle joué par les fonds pour favoriser l'actionnariat des travailleurs dans le cadre des opérations de restructuration et de sauvetage d'entreprises établies.

Annexe 1

Nous présentons dans la section suivante un profil très bref des quatre plus importants fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical au Canada au début de 1995, soit le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ) inc., le Fonds de relance canadien inc., le Working Opportunity Fund (EVCC) Ltd., et le Crocus Investment Fund Inc. Les données que contiennent ces profils visent à présenter chaque fonds au lecteur et à compléter l'étude de certaines questions qui ont été soulevées et discutées dans les pages précédentes.

Dans certains cas, les différences entre les fonds d'investissement syndicaux sont très grandes; dans d'autres, elles sont plus une question de nuance. Comme tous ces véhicules financiers s'inspirent du Fonds de solidarité et du Fonds de relance canadien, certains aspects de leurs mandats et de leur structure organisationnelle, de leurs cadres statutaires, de leurs normes et activités en matière d'investissement, et de leurs programmes sembleront les mêmes. Par exemple, la gestion du processus de la diligence raisonnable qui est nécessaire dans les activités de financement par capitaux de risque, est semblable d'un fonds à l'autre.

Nous présentons par la suite une courte vue d'ensemble des mandats des autres fonds d'investissement syndicaux (ceux existant au début de 1995) et, lorsque cela est nécessaire et utile, quelques détails additionnels (voir Tableau 2 pour plus de renseignements).

Annexe 1.1 : Le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ) inc.

(i) Introduction

Antécédents

Le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ) a été créé pendant la récession du début des années 1980 lorsque l'effritement de la base industrielle du Québec causait la fermeture permanente d'usines et la suppression d'emplois et de revenus. Avant cette date, le parrain du fonds, à savoir la Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec (FTQ), n'avait pas prévu devenir un intervenant économique collectif sur les marchés de capitaux. Toutefois, la FTQ s'est engagée dans cette voie lorsqu'elle a réalisé que faciliter la réalisation d'investissements et d'activités de financement productives constituait des éléments clés d'une stratégie de plein emploi (et en s'inspirant évidemment d'interventions financières positives par le mouvement syndical à l'étranger).

En 1982, l'ancien président de la FTQ, Louis Laberge, et d'autres leaders syndicaux (il s'agit de la plus grosse centrale syndicale au Québec avec 470 000 membres) complétaient la conception d'une institution financière innovatrice dont l'objectif serait de réaliser des projets de financement à haut risque. S'inspirant en partie du populaire Régime d'épargne-actions du Québec, cette nouvelle institution financière serait contrôlée par la FTQ et par des actionnaires qui seraient des travailleurs affiliés à cette centrale syndicale. À l'instar de modèles internationaux comparables, le Fonds de solidarité poursuit aussi certains objectifs d'investissement de nature socio-économique.

Louis Laberge a présenté pour la première fois le concept du Fonds de solidarité en 1982 à l'occasion du Sommet tripartite du Québec au cours duquel il a obtenu l'appui du gouvernement péquiste et de certains leaders financiers et des affaires de grand renom. Si ce projet a obtenu un tel accueil, c'est que le Québec n'en est pas à ses premières armes en ce domaine et a déjà expérimenté de nouveaux véhicules et structures innovatrices dans le domaine financier.

En 1983, les membres de la FTQ ont officiellement approuvé la création du fonds. La même année, l'adoption de la Loi 192, «Loi en vue de créer le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ)» par l'Assemblée nationale du Québec a finalement concrétisé ce projet. En plus du crédit d'impôt provincial et d'autres mesures de soutien financier, le fonds bénéficie aussi d'un crédit d'impôt fédéral équivalent que lui a accordé le gouvernement conservateur en 1985.

La croissance du fonds

Comme le montre le Tableau 16, le Fonds de solidarité connaît depuis 12 ans une forte croissance soutenue. Cela est maintenant devenue une caractéristique des autres importants fonds d'investissement syndicaux. À l'heure actuelle, il a des actifs d'une valeur approximative de 1,3 milliard de dollars et compte plus de 240 000 actionnaires au Québec.

En 1995, le Fonds de solidarité est de loin le plus important fonds d'investissement syndical au Canada. Il est aussi la plus importante institution de capitaux de risque autant au Québec qu'au Canada.

Les objectifs du fonds

Le mandat du Fonds de solidarité comporte plusieurs objectifs essentiels en matière d'investissement et concernant des questions connexes qui figurent dans la loi habilitante provinciale. Ce sont :

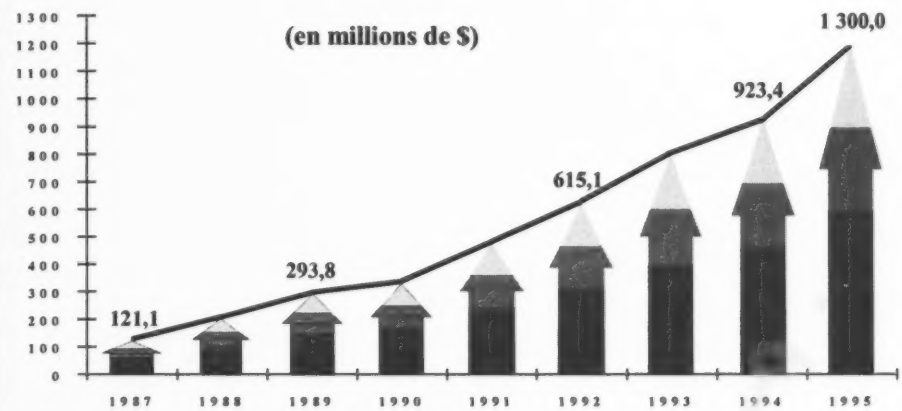
1. créer, maintenir ou sauvegarder des emplois au Québec, ses régions, et ses communautés;
2. favoriser le développement des petites et moyennes entreprises dans tous les secteurs industriels de l'économie québécoise;
3. faire participer les travailleurs de la classe moyenne, et les membres de la FTQ;
4. favoriser la participation des travailleurs à la prise de décision en matière de financement et d'investissement et assurer la formation économique de ceux-ci;

Le Fonds de solidarité consacre énormément de ressources à ce dernier objectif. En effet, il a créé par le biais de sa Fondation d'éducation et de formation économique (lancée en juin 1990) un programme unique de formation des travailleurs pour les aider à assumer leurs nouveaux rôles et responsabilités dans l'entreprise. La formation économique populaire constitue aussi une caractéristique des campagnes annuelles de recrutement des actionnaires au sein des effectifs syndicaux, et des autres activités du fonds.

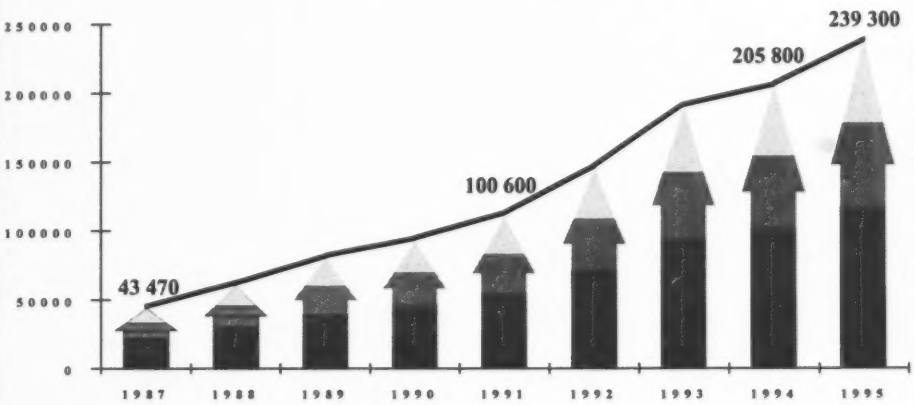
La poursuite des objectifs en matière d'investissement vise à offrir des bénéfices à long terme aux actionnaires. Le Fonds de solidarité cherche aussi à avoir un impact sur le plan social dans les entreprises qu'il appuie financièrement.

Figure 16
Accroissement de la valeur des actifs et du nombre d'actionnaires Fonds de solidarité, 1987-1995

Actifs



Actionnaires



Source : Fonds de solidarité des travailleurs du Québec, 1995

(ii) Les structures décisionnelles

Il est indiqué spécifiquement dans la loi habilitante québécoise que la FTQ est le parrain du Fonds de solidarité. Le parrain a le pouvoir de nommer la majorité des membres du conseil d'administration, soit 10 des 17 administrateurs. Deux autres sont élus par les actionnaires ordinaires au moment de la réunion générale annuelle. Ces 12 personnes choisissent quatre autres administrateurs qui représentent les communautés financières et des affaires ainsi que des institutions socio-économiques. Le président et chef de la direction du Fonds de solidarité est la dernière personne qui est nommée.

Le conseil d'administration est appuyé dans ses délibérations par un vaste système de comités dont un Comité exécutif composé d'administrateurs. Avec la création au cours des dernières années des fonds spécialisés, régionaux et locaux, le Fonds de solidarité a ouvert de plus en plus son processus décisionnel à des investisseurs externes, des représentants locaux, et des experts dans certains domaines.

Le président actuel du conseil d'administration est Fernand Daoust qui est l'ancien président de la FTQ. Le président et chef de la direction est Claude Blanchet.

En 1995, le Fonds de solidarité employait 226 personnes.

(iii) La participation au fonds

L'actionnariat ordinaire

Toute personne résidant au Québec qui achète des actions ordinaires (Catégorie A) du Fonds de solidarité est un investisseur admissible. Les actionnaires exercent leurs droits d'investisseur et bénéficient d'avantages fiscaux s'ils conservent leur investissement jusqu'au moment de la retraite (ou à l'âge de 60 ans à la condition que l'investissement ait été poursuivi pendant au moins deux ans). La longue durée de la période d'investissement a nécessité l'établissement d'une longue liste d'exceptions concernant le rachat anticipé des actions (par ex.: le décès de l'investisseur ou des problèmes graves de santé, l'épuisement des prestations d'assurance-chômage, l'émigration ou des projets personnels, comme le lancement d'une entreprise).

Le recrutement dans les effectifs syndicaux

Au moment de sa création, la Commission des valeurs mobilières du Québec a accordé au Fonds de solidarité une exemption presque totale qui lui permet de recruter des actionnaires en utilisant des agents syndicaux bénévoles qui sollicitent les membres de la FTQ dans les syndicats et les milieux de travail. Même s'il est contrôlé par les agents de la CVMQ, le fonds dirige efficacement les efforts promotionnels de cette équipe de vente qui comptait récemment plus de 2 000 bénévoles actifs et menait ses activités à partir de 40 bureaux permanents et temporaires établis partout au Québec.

Le Fonds de solidarité se charge aussi d'assurer la formation de son personnel de "vendeurs" selon des règles acceptées par la CVMQ. Ces ateliers de formation sont offerts annuellement et des sessions de suivi sont organisées au besoin.

Cette stratégie de recrutement exclusivement syndicale (le Fonds n'a jamais fait appel à des courtiers ou contrepartistes professionnels) a permis au Fonds de solidarité de recruter un très grand nombre de travailleurs syndiqués. En 1994, 65 p. 100 des actionnaires étaient soit membres de la FTQ ou d'un autre organisme syndical.

Les régimes de retenues à la source

Un mécanisme de plus en plus utilisé pour faciliter l'achat d'actions dans le Fonds de solidarité est les régimes de retenues à la source. En vertu de la loi québécoise, les employeurs sont tenus de mettre en place un tel régime si un groupe d'employés (50 travailleurs ou 20 p. 100 de la main-d'oeuvre totale) en fait la demande. En outre, les employeurs peuvent acheter des actions pour les employés dans le cadre du régime de rémunération de l'entreprise à la condition que cette décision découle du processus de la négociation collective. Il existe présentement 2 245 clauses de retenues à la source dans des conventions collectives. De ce nombre, 711 sont des régimes d'achat d'actions assumés par l'employeur.

La CVMQ n'intervient dans les activités de sollicitation et de souscription du fonds que lorsqu'elle a reçu une plainte d'un consommateur.

(iv) Le processus d'investissement et les normes en la matière

Les critères d'investissement

La loi habilitante québécoise donne au Fonds de solidarité une très grande marge de manoeuvre pour poursuivre des activités d'investissement axées sur la croissance. Par exemple, contrairement à la plupart des autres fonds d'investissement syndicaux, il est autorisé à investir dans des petites et moyennes entreprises dans tous les secteurs industriels du Québec, y compris le secteur financier. De plus, comme le Fonds de solidarité a pour objectif de protéger les emplois existants au moyen d'opérations de restructuration et de sauvetage d'entreprises, il peut sans trop de contraintes acquérir un intérêt majoritaire ou minoritaire dans une compagnie.

Le gouvernement du Québec exige que 60 p. 100 des actifs nets du Fonds de solidarité (selon la valeur moyenne du portefeuille à la fin de l'année précédente) soient affectés à des investissements admissibles.

Conformément aux exigences imposées par la loi et à son mandat, le Fonds de solidarité a établi les critères d'investissement suivants :

1. un rendement proportionnel aux risques et aux coûts assumés;
2. la diversification des investissements dans toutes les régions et communautés du Québec;
3. le financement de projets d'une valeur moyenne minimale de 150 000 $;
4. la diversification des investissements dans divers secteurs industriels;

5. l'appui à l'innovation technologique dans la production;

6. la diversification des investissements selon le stade de développement de l'entreprise (les lancements, l'appui aux entreprises en phase initiale de développement, les expansions, les acquisitions, les restructurations et les redressements).

Le Fonds de solidarité a aussi indiqué que même s'il examine les demandes de financement présentées par toutes les entreprises au Québec, syndiquées et non syndiquées, il accorde la préférence aux entreprises où travaillent des membres de la FTQ.

Le processus d'investissement

À l'instar des autres institutions de capitaux de risque, le Fonds de solidarité mène un processus exhaustif de diligence raisonnable au moyen duquel il examine tous les aspects et les caractéristiques d'une entreprise sollicitant un appui financier ainsi que ses perspectives de croissance sur le marché. En plus d'analyser le plan d'affaires et les états financiers de l'entreprise, l'équipe d'investissement interview les propriétaires et gestionnaires, les travailleurs et d'autres parties intéressées (les fournisseurs). Les questions qui émergeront de cette évaluation constitueront la base des négociations subséquentes, et pourront entraîner l'imposition de conditions particulières qui seront incluses dans l'entente d'investissement finale.

En général, le Fonds de solidarité (après avoir terminé l'établissement de son bilan social et l'examen d'autres questions — voir ci-dessous) offre une infusion de capitaux propres allant de 20 à 40 p. 100 et obtient un siège au sein du conseil d'administration. Le fonds met fin à son investissement après cinq à dix années.

Même si le Fonds de solidarité préfère détenir un intérêt minoritaire avec droit de vote dans une entreprise, il assumera parfois temporairement un contrôle majoritaire dans certaines circonstances bien précises, comme d'imposants projets de restructuration ou encore lorsqu'une entreprise jugée essentielle pour l'économie du Québec vit une telle crise financière que sa survie est en danger.

Les investissements en coparticipation et les ententes de financement

Le Fonds de solidarité reçoit un grand nombre de demandes de financement qui lui sont transmises par d'autres intervenants financiers comme cela est le cas d'autres institutions de capitaux de risque. Avec les années, le fonds a conclu de nombreuses transactions nécessitant la syndication financière et a appuyé d'autres intervenants dans des projets d'investissement en coparticipation. Le fonds réalise des coinvestissements avec une vaste gamme d'institutions financières québécoises, comme le Caisse de dépôts et de placements du Québec, la Confédération des caisses populaires Desjardins, la Banque nationale, et, à l'occasion, des institutions étrangères.

La FTQ et ses syndicats et membres affiliés constituent une importante source d'information concernant des projets d'investissement potentiels. En 1994, le Fonds de solidarité a reçu plus de 300 demandes et propositions de financement qui ont été soumis par des entrepreneurs de partout au Québec.

Les fonds spécialisés, régionaux et locaux

Une importante innovation financière du Fonds de solidarité au cours des récentes années a été l'établissement de son réseau de fonds spécialisés, régionaux et locaux d'investissement. Ces fonds communs de capitaux propres que le Fonds de solidarité a créés souvent par le biais de partenariats financiers/industriels sont dotés de mandats distincts. En 1995, ce réseau comptait 26 fonds d'une valeur totale de 154 millions de dollars.

Les fonds spécialisés ciblent principalement les entreprises québécoises axées sur la croissance. Par exemple, l'Aérocapital, le Fonds agro-forestier, Biocapital I et II, Envirocapital et Technocap financent des projets de petite envergure financière dans les secteurs de la haute technologie et de la fabrication spécialisée, alors que Solim I et II s'intéressent aux projets de construction et immobiliers.

On constate un accroissement constant du nombre et des activités d'investissement des fonds locaux et régionaux. Ces fonds qui ciblent aussi les petits projets de financement, sont un élément clé de la stratégie du Fonds de solidarité en vue de faciliter le développement économique régional et communautaire au Québec en coopération avec le gouvernement et les institutions du secteur privé. Par exemple, les fonds locaux bénéficient de l'appui de l'Union des municipalités régionales de comtés.

La procédure du bilan social

Le Fonds de solidarité ne fait pas uniquement une vérification financière des entreprises sollicitant un appui financier, il dresse aussi un bilan social. Au moyen de la procédure du bilan social, il examine diverses questions, comme l'incidence de structures décisionnelles participatives, des politiques progressistes en matière de gestion des ressources humaines, un appui aux communautés locales, des pratiques environnementales saines, et des systèmes pour assurer la qualité des produits.

Les régimes d'actionnariat des employés

Le Fonds de solidarité favorise aussi la participation financière et l'actionnariat des travailleurs. L'une des conditions des projets d'investissement est que les actions dans le Fonds de solidarité doivent être achetées conjointement et versées dans un régime d'épargne pour chaque employé. Cette entente ne sera pas nécessairement poursuivie après que le Fonds se sera retiré.

La formation économique et financière

Le Fonds impose aussi comme condition d'investissement la mise en oeuvre d'un programme de formation qui vise essentiellement à accroître les connaissances des

travailleurs concernant la situation financière de l'entreprise et, potentiellement, à assurer une certaine participation au processus décisionnel.

Le coût de ce programme est assumé principalement par l'employeur qui paie 40 $ par employé par année. En 1994, 80 p. 100 des entreprises appuyées financièrement recevaient de la formation qui était offerte par la Fondation.

Les services aux entreprises appuyées financièrement

Au cours des années, le Fonds de solidarité a mis au point et maintenu une vaste gamme de services de soutien aux entreprises qu'il appuie financièrement. Par exemple, il organise des colloques sectoriels auxquels participent le patronat et les syndicats pour discuter des perspectives de croissance, des besoins et de l'orientation stratégique des entreprises. Ces initiatives de concertation ont souvent abouti à la prestation de nouveaux services, comme la Corporation financière Brome et d'autres entités de même nature qui sont conçues à l'intention de l'industrie touristique.

(v) Le dossier d'investissement

Le Fonds de solidarité investit dans l'économie du Québec depuis plus de dix années. En 1995, son portefeuille comprenait 131 projets d'investissement d'une valeur totale de 641 millions de dollars.

La nature des activités de financement en cours

Le Fonds détient présentement un portefeuille très diversifié dont les profils d'investissement sont bien définis selon des critères depuis longtemps établis.

Par exemple, le Fonds de solidarité appuie des entreprises dans toutes les régions de la province, quoique la majeure partie d'entre elles sont situées dans la région de Montréal et de Québec où la majeure partie des activités commerciales et industrielles est concentrée (ce sont aussi les compagnies de ces deux régions qui soumettent le plus de propositions de financement). Il ne fait aucun doute que l'importance accordé par le Fonds de solidarité aux communautés ne fera que s'accroître au fur et à mesure où de nouveaux fonds régionaux et locaux seront lancés et prendront de l'expansion. Il existe présentement 16 de ces fonds et, il est prévu qu'au cours des cinq prochaines années, 65 autres seront créés.

Le Tableau 17 montre aussi la diversification des investissements selon le secteur industriel. Conformément à son mandat concernant le développement économique, le Fonds de solidarité investit dans un plus grand nombre de secteurs industriels que tout autre fonds d'investissement syndical. Par exemple, même si la plupart des projets de financement concernent les secteurs de la fabrication et de la haute technologie, le fonds consacre aussi des ressources aux entreprises du secteur primaire, des services, et de l'immobilier. Sa taille lui permet de jouer un rôle important dans ces secteurs matures et en évolution. Une analyse des données des années antérieures révèle aussi que les fonds

spécialisés, régionaux et locaux prennent de plus en plus d'importance dans le portefeuille d'investissement.

Enfin, le Tableau 18 met en lumière les investissements du fonds selon le type de projet. Encore une fois, on constate que les investissements sont diversifiés, quoique, compte tenu de ses objectifs en matière d'emploi, le Fonds de solidarité a toujours consacré plus de ressources aux projets de restructuration que la plupart des autres institutions de capitaux de risque. En 1994, le fonds a financé deux projets de restructuration de grande ampleur avec la société Novabus et la compagnie TRIPAP. En général, ces projets comportent d'importants investissements dans de grandes entreprises, quoique presque toutes les entreprises appuyées financièrement peuvent être décrites comme étant de petite et moyenne tailles.

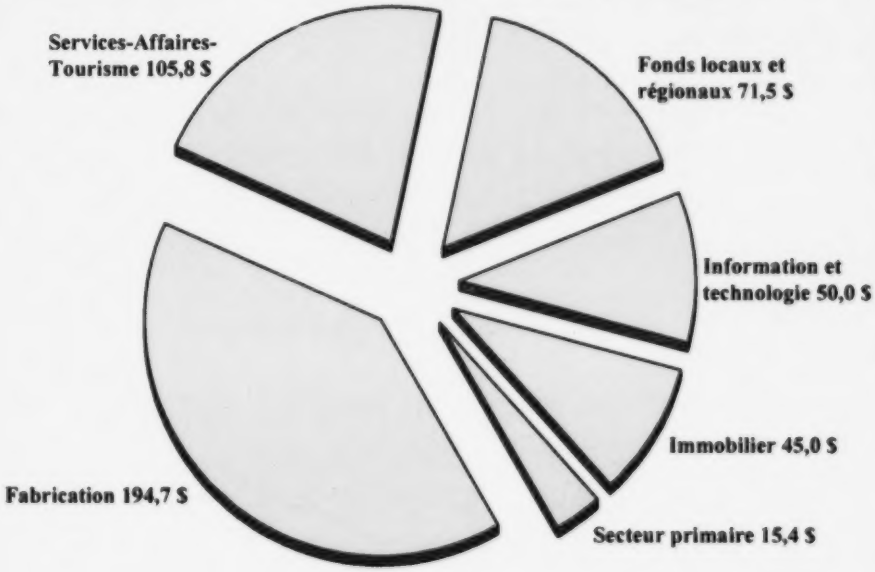
Le profil économique des investissements

Le Fonds de solidarité publie depuis quelques temps sa propre analyse d'impact en matière d'emploi de ses activités d'investissement. Par exemple, pour l'année 1994, les dirigeants du Fonds ont calculé que les projets d'investissement ont permis de créer ou de maintenir, directement ou indirectement, plus de 31 000 emplois.

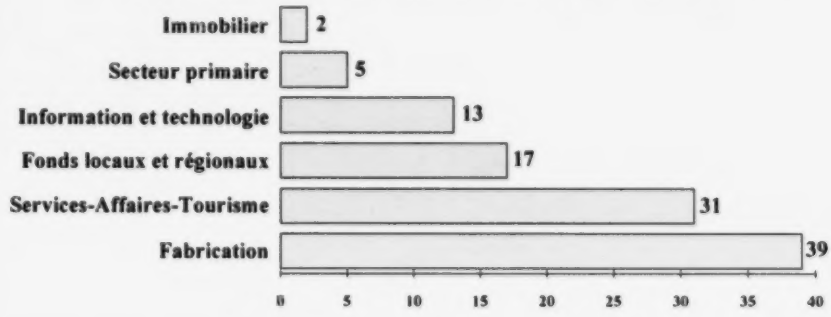
Ce dossier positif a été remis en question en 1993 dans une analyse fiscale faite à l'Université Laval selon laquelle les activités du fonds étaient coûteuses et inefficaces. En 1994, cette opinion a été réfutée par l'INRS qui a découvert que les gouvernements bénéficient grandement des activités d'investissement du fonds qui ont permis de créer 15 372 emplois directs, indirects et induits et ont généré 964 millions de dollars de valeur ajoutée dans l'économie du Québec. Une étude menée en 1995 par le CSTIER a confirmé les résultats de l'INRS.

Figure 17
Composition du portefeuille d'investissements selon le secteur industriel
Fonds de solidarité, le 31 octobre 1994

Valeur des investissements (Total : 482,6 millions $)

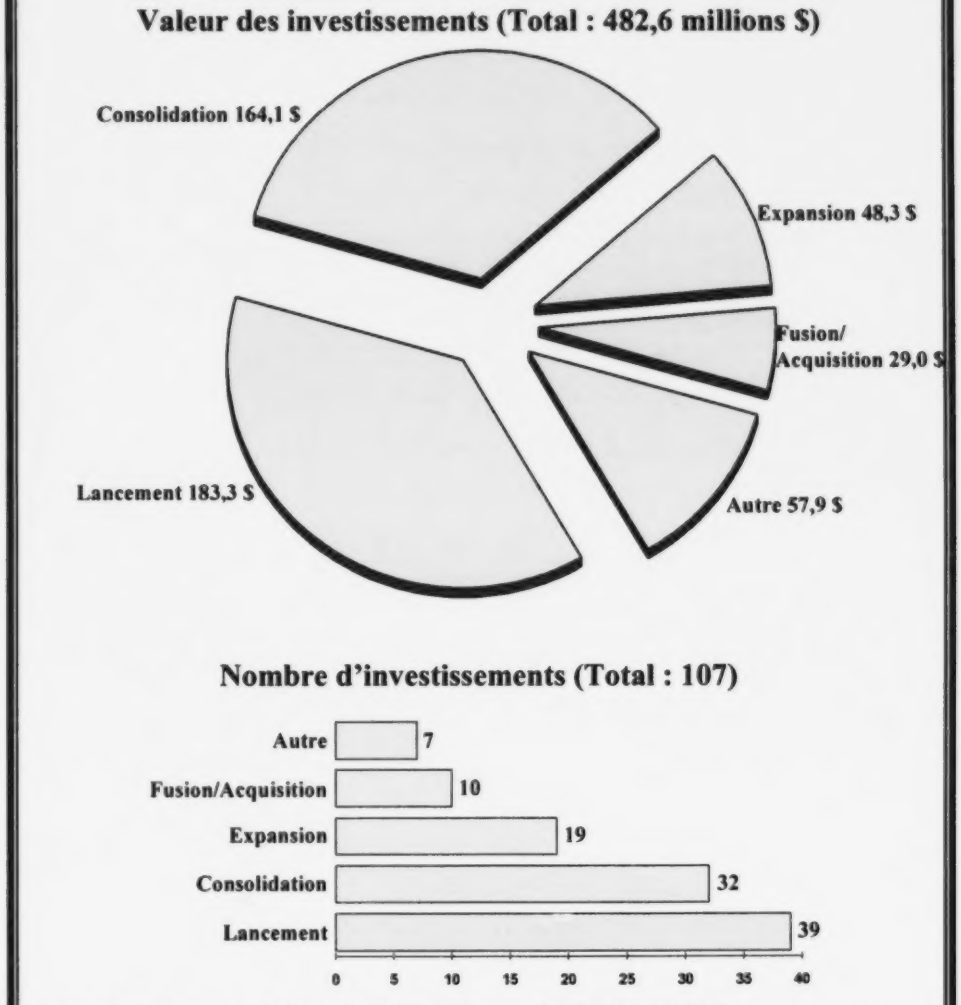


Nombre total d'investissements (Total : 107)



Source : Fonds de solidarité des travailleurs du Québec, 1995

Figure 18
Composition du portefeuille d'investissements selon le stade de développement de l'entreprise
Fonds de solidarité, le 31 octobre 1994



Source : Fonds de solidarité des travailleurs du Québec, 1995

Annexe 1.2 : Le Fonds de relance canadien inc.

(i) Introduction

Antécédents

Tout comme son prédécesseur au Québec, le Fonds de relance canadien inc. a été conçu au cours de la récession de 1981-1983. Préoccupée par le maintien à un niveau élevé du chômage, la Fédération canadienne du travail (FCT) a décidé de prendre appui sur l'intérêt manifesté par ses membres concernant l'investissement et, en conséquence, d'explorer diverses options en matière de mobilisation collective de capitaux. Le président de la FCT, James A. McCambly, a obtenu un mandat à cet effet lors du congrès de son organisme syndical en 1984.

La FCT elle-même a été créée en 1982. Elle est maintenant devenue la deuxième plus importante centrale syndicale au Canada avec 11 syndicats affiliés et plus de 220 000 membres. Les syndicats affiliés à la FCT représentent des travailleurs dans une grande variété de secteurs, dont la construction, la fabrication, l'exploitation minière, les communications, le transport, les soins de santé et la fonction publique.

En novembre 1986, McCambly et les dirigeants de la FCT ont présenté au gouvernement conservateur alors au pouvoir une demande officielle de création d'un fonds d'investissement syndical national. Ils ont par la suite fait une présentation devant le cabinet des ministres qui a finalement donné son aval au Fonds de relance canadien. En février 1988, le gouvernement fédéral annonçait des modifications à la Loi de l'impôt sur le revenu spécifiant les conditions particulières de la création d'un fonds d'investissement syndical national. Le Fonds de relance canadien a alors été constitué en société par actions à ce moment-là.

Au cours des années subséquentes, l'appui des gouvernements provinciaux dans l'ouest, le centre et l'est du pays a véritablement permis au Fonds de relance canadien de prendre son envol car, malgré les modifications apportées au régime fiscal fédéral, il n'avait pas accès aux marchés provinciaux. Il devait obtenir des crédits d'impôt équivalents et le droit d'investir dans les provinces, et ce, en devant satisfaire aux exigences légales des différentes provinces où il voulait s'implanter. Cette approche multi-provinciale coûteuse a ralenti la croissance du Fonds de relance canadien qui représente le prototype essentiel de nombreux fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical à l'extérieur du Québec.

La croissance du fonds

Comme le Tableau 19 l'indique, le Fonds de relance canadien connaît une croissance remarquable depuis 1988. Il a présentement des éléments d'actifs d'une valeur nette de plus de 500 millions de dollars et compte 91 000 actionnaires.

Les actionnaires proviennent de toutes les provinces, mais surtout de celles où le fonds est totalement opérationnel, à savoir le Nouveau-Brunswick, la Nouvelle-Écosse, l'Ontario, l'île-du-Prince-Édouard et la Saskatchewan.

En 1995, le Fonds de relance canadien était le deuxième plus important fonds d'investissement syndical et la deuxième plus grande institution de capitaux de risque au Canada.

Les objectifs du fonds

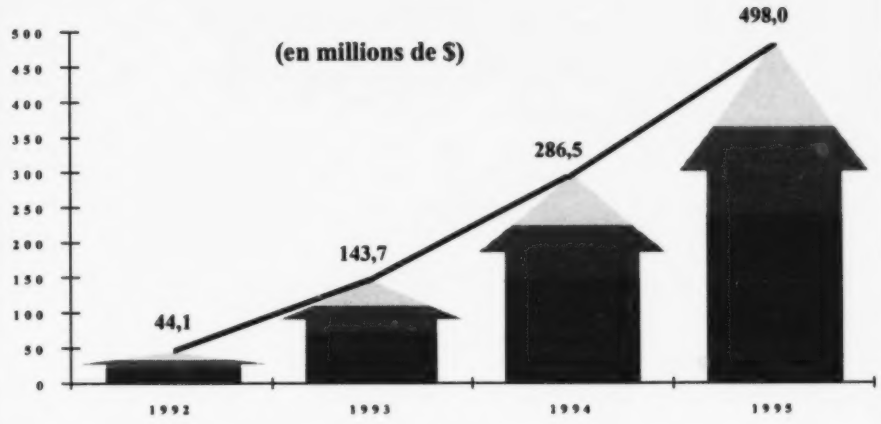
Le mandat du Fonds relance canadien comporte plusieurs objectifs essentiels en matière d'investissement et concernant des questions connexes. Ce sont :

1. offrir des rendements à long terme aux actionnaires;
2. faire participer des investisseurs canadiens non traditionnels, notamment les membres de la FCT;
3. accroître l'offre de capitaux propres aux petites et moyennes entreprises;
4. créer de nouveaux emplois à haute valeur ajoutée;
5. favoriser l'établissement de relations industrielles plus progressistes et axées sur une plus grande coopération;
6. promouvoir le développement régional et communautaire;
7. être présent partout au pays.

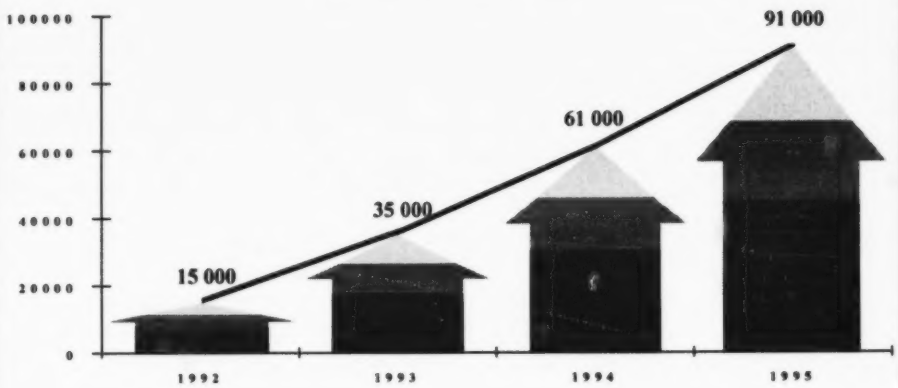
En ce qui a trait au dernier objectif, le Fonds de relance canadien a conçu une stratégie à long terme pour pénétrer toutes les provinces dans le but d'y mobiliser des capitaux, d'y investir et éventuellement d'y ouvrir des bureaux permanents. Cela correspond à la vision des administrateurs du fonds qui sont d'avis qu'une infrastructure nationale efficiente et un portefeuille diversifié sont la meilleure façon de générer des activités durables de financement à l'extérieur du centre économique du Canada.

Figure 19
Accroissement de la valeur des actifs et du nombre d'actionnaires Fonds de relance canadien, 1992-1995

Actifs



Actionnaires



Source : Fonds de relance canadien, 1995

(ii) Les structures décisionnelles

La loi habilitante fédérale a autorisé la FCT à créer le Fonds de relance canadien et à émettre des actions (des actions privilégiées de catégorie B), ce qui, en retour, lui permet de nommer 11 des 13 membres du conseil d'administration. Les membres actuels sont le président de la FCT, six représentants des syndicats affiliés, le président du Fonds de relance canadien ainsi que trois représentants de la communauté des affaires. Enfin, deux autres administrateurs sont élus par les actionnaires ordinaires au moment de la réunion générale annuelle.

Le conseil d'administration est appuyé par un certain nombre de comités, dont un comité d'investissement qui est composé d'administrateurs. Certains pouvoirs discrétionnaires sont délégués à cette dernière instance et aux dirigeants du fonds.

Le président actuel du conseil d'administration est James A. McCambly. Le Fonds de relance canadien est présidé par Ron Begg.

Ce fonds d'investissement emploie présentement plus de 40 personnes dont les employés des Services d'investissement du Fonds de relance canadien, dans des bureaux situés à Toronto, à Saskatoon, et à Saint Jean (N.-B),

(iii) La participation au fonds

L'actionnariat ordinaire

Tout citoyen canadien résidant au pays au moment de l'achat d'actions ordinaires du Fonds de relance canadien (catégorie A) est un investisseur admissible. Les actionnaires ordinaires sont tenus de conserver leurs investissements pendant au moins cinq années. Il est possible de mettre fin prématurément à l'investissement sans pénalité fiscale que si l'investisseur décède, est atteint d'une maladie incurable ou est affligé d'un handicap physique qui l'empêche en permanence de travailler. Le fonds impose des frais spéciaux dans le cas des actions qui sont revendues au cours des huit premières années.

L'utilisation de courtiers en valeurs mobilières

Contrairement au Fonds de solidarité, le Fonds de relance canadien a décidé d'avoir recours à des courtiers et contrepartistes professionnels pour solliciter et faire souscrire des investisseurs (la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a refusé une proposition de la FCT qui souhaitait avoir recours à des agents syndicaux). Le fonds vend des actions ordinaires par l'intermédiaire de milliers d'agents associés aux principales maisons de courtage en valeurs mobilières au Canada. Le Fonds de relance canadien s'est ainsi doté d'un mécanisme tout particulièrement puissant pour mobiliser rapidement des capitaux.

Les Services d'investissement du Fonds de relance canadien (une société distincte) organisent et supervisent les campagnes nationales de vente (et assurent une distribution indépendante limitée des actions). Dans le but de veiller à ce que le fonds entre en contact avec les investisseurs à revenu moyen, les agents sont encouragés à contacter les

travailleurs et les syndicats par le biais des bureaux de la FCT. Le Fonds de relance canadien compte donc un très grand nombre d'actionnaires syndiqués. En 1995, le tiers des actionnaires, ou environ 30 000, étaient des travailleurs syndiqués.

Les régimes de retenues à la source

Le Fonds de relance canadien reçoit aussi des contributions financières tout au long de l'année au moyen des régimes volontaires de retenues à la source. En 1995, il y avait 20 régimes de ce genre qui avaient été mis en place par des employeurs des secteurs publics et privés. Le fonds cherche à accroître le nombre de ces régimes en rencontrant les propriétaires d'entreprises et les syndicats partout au pays.

Les efforts de recrutement d'actionnaires du Fonds de relance canadien doivent respecter les règles et la réglementation des commissions des valeurs mobilières des provinces où il est présent.

(iv) Le processus d'investissement et les normes en la matière

Les critères d'investissement

Les gouvernements fédéral et provinciaux imposent au Fonds de relance canadien de nombreuses exigences légales dont deux très importantes qui concernent le moment et le niveau des investissements. Ottawa exige que le fonds investisse 60 p. 100 de ses éléments d'actifs chaque année dans des transactions admissibles pour l'année suivante. De son côté, l'Ontario exige que 70 p. 100 des capitaux mobilisés annuellement soient investis dans la province au cours des deux années suivantes. D'autres provinces imposent des exigences similaires au fonds. Il en découle que le Fonds de relance canadien poursuit un programme d'investissement très particulier et doit veiller à ce que les nouveaux capitaux mobilisés correspondent à de nouveaux projets d'investissement.

En vertu de la loi habilitante fédérale, le Fonds de relance canadien est autorisé à investir dans les petites et moyennes entreprises de tous les secteurs industriels présentes dans toutes les provinces. Cette marge de manoeuvre se retrouve parfois dans les lois habilitantes des provinces concernées.

Conformément aux exigences des lois habilitantes provinciales et à son mandat, le Fonds de relance canadien a établi les critères d'investissement suivants :

1. un taux de rendement proportionnel aux risques et aux coûts assumés;
2. la diversification des investissements dans les provinces, les régions et les communautés;
3. le financement de projet allant de 500 000 $ à 10 millions de dollars;
4. la diversification des investissements par secteur industriel (pas plus de 20 p. 100 des actifs du fonds peuvent être engagés dans un secteur particulier);

5. l'appui à l'innovation technologique dans la production;

6. la diversification des investissements selon le stade de développement de l'entreprise (les lancements, l'appui aux entreprises en phase initiale de développement, les expansions, les acquisitions, les restructurations et les redressements).

Le processus d'investissement

À l'instar des autres institutions de capitaux de risque, le Fonds de relance canadien mène un processus exhaustif de diligence raisonnable au moyen duquel il examine tous les aspects d'une entreprise sollicitant un appui financier ainsi que ses possibilités commerciales sur le marché. En plus d'analyser le plan d'affaires et les états financiers de l'entreprise, l'équipe d'investissement interview les propriétaires et gestionnaires, les travailleurs et d'autres parties intéressées (les fournisseurs). Les questions qui émergeront de cette évaluation constitueront la base des négociations subséquentes, et pourront entraîner l'imposition de conditions particulières qui seront incluses dans l'entente d'investissement finale.

En général, le Fonds de relance canadien offre une infusion de capitaux propres allant de 10 à 50 p. 100 ce qui lui procure un intérêt minoritaire, et obtient un siège au sein du conseil d'administration. Le fonds met fin à son investissement après quatre à sept années

Le fonds n'est habituellement pas intéressé à acquérir un intérêt majoritaire avec droit de vote dans une entreprise. À l'occasion, cela surviendra dans le cas de l'achat d'une entreprise par un groupe de travailleurs ou de gestionnaires, ou si une entreprise appuyée financièrement éprouve des problèmes financiers qui pourraient être solutionnés au moyen d'une infusion importante de capitaux.

Les investissements en coparticipation et les ententes de financement

Le fonds utilise les mêmes canaux du marché que les autres institutions de capitaux de risque pour trouver des projets potentiels de financement. Comme il constitue un fournisseur de capitaux propres de grande taille, le Fonds de relance canadien est en mesure de réaliser la syndication financière, toutefois, il est aussi disposé à appuyer d'autres intervenants dans des projets en coparticipation. Plus du quart des projets d'investissement du portefeuille actuel du Fonds sont des co-investissements. Par exemple, le fonds et sept autres institutions, comme la MDS Health Ventures, Inc., ont investi dans la société Biostar de la Saskatchewan. Cet investissement confirme l'intérêt marqué du Fonds de relance canadien pour la biotechnologie.

Un grand nombre de projets d'investissement lui sont transmis par les syndicats affiliés à la FCT et par les clients de ses courtiers et contrepartistes. Le fonds estime qu'il reçoit et traite environ 1 000 demandes et propositions de financement par année que lui soumettent des entrepreneurs de partout au Canada.

Le MOTIVE et les autres fonds

Le Fonds de relance canadien a créé une autre source de capitaux au moyen d'un nouveau fonds commun de capitaux propres. En 1994, le fonds s'est joint à la Société de développement économique d'Ottawa-Carleton pour créer un fonds commun régional appelé le Metro Ottawa Investment Venture (MOTIVE). Ce fonds dispose de 2,5 millions de dollars de capitaux pour réaliser des investissements d'une valeur allant de 100 000 $ à 750 000 $ et utilise l'expertise et l'infrastructure locales pour trouver des projets de financement et des co-investisseurs.

Tout comme le Fonds de solidarité, le Fonds de relance canadien est en train de mettre au point un réseau de fonds semblable au MOTIVE. Le Fonds de relance canadien a établi le second fonds commun de capitaux sur l'Île-du-Prince-Edouard et s'associe à des investisseurs locaux et des bailleurs de fonds. Le fonds national versera la moitié des capitaux de chaque projet d'investissement réalisé au moyen de ce mécanisme.

Les services aux entreprises appuyées financièrement

Le Fonds de relance canadien n'offre pas encore des services de soutien à l'investissement comparables à ceux du Fonds de solidarité. Les dirigeants du fonds prévoient développer dans un avenir rapproché des programmes pour améliorer l'administration d'ensemble de la société, les procédures de comptabilité financière, et la gestion des ressources humaines dans les entreprises appuyées financièrement.

(v) Le dossier d'investissement

Le Fonds de relance canadien a fait son premier investissement en octobre 1992. En effet, il a investi 1,5 million de dollars dans la Mercury Graphics Corporation, une imprimerie commerciale de Saskatoon (Saskatchewan). Depuis lors, le nombre de projets dans le portefeuille d'investissement s'est accru considérablement, et ce, malgré certains obstacles liés à la loi habilitante et à la réglementation. En 1994, le fonds a commencé à investir de 5 à 10 millions de dollars par mois. Au milieu de 1995, le portefeuille d'investissement comprenait 52 projets d'une valeur totale de 133,4 millions de dollars. Au rythme où vont les choses, le portefeuille d'investissement devrait atteindre ou dépasser une valeur de 150 millions de dollars d'ici la fin de l'année.

La nature des activités de financement en cours

Le portefeuille du Fonds de relance canadien est maintenant suffisamment développé pour refléter certaines des normes d'investissement décrites ci-dessus.

Par exemple, les projets de financement sont bien distribués entre les provinces. Le nombre relativement grand de transactions en Ontario et en Saskatchewan suggère que le fonds entre progressivement dans ces provinces pour y mobiliser des capitaux et y investir. Le Fonds de relance canadien a pour politique d'ouvrir dans chaque province une succursale de son service d'investissement une fois qu'il y a mobilisé 10 millions de dollars de capitaux. Cela lui permettra d'étendre la portée de ses activités, et ainsi de

mieux se faire connaître, de dénicher des projets de financement, et de négocier et conclure des ententes d'investissement.

Le fonds réalise aussi des investissements au Nouveau-Brunswick et sur l'Île-du-Prince-Édouard. Il a entrepris ses activités en Nouvelle-Écosse à la fin de 1994. Des données récentes fournies par la MacDonald and Associates, et analysées par les chercheurs du CCMTP, montrent que le Fonds de relance canadien est devenu la plus importante source institutionnelle de capitaux de risque dans le Canada Atlantique.

Les données du fonds révèlent un certain équilibre dans les activités d'investissement entre les régions à l'intérieur des provinces. Au cours des prochaines années, l'établissement de nouveaux fonds communs de capitaux propres qui cibleront des activités industrielles dans des régions particulières permettra de renforcer cet équilibre. Par exemple, le fonds MOTIVE a fait son premier investissement (400 000 $) à Nepean en Ontario dans un commerce au détail spécialisé dans le secteur de l'informatique, la Cary Peripherals, Inc.

Comme le montre les Tableaux 20 et 21, on constate aussi une certaine diversification selon les secteurs industriels et les stades de développement des entreprises. Les dirigeants du fonds ont indiqué que le portefeuille d'investissement comporte principalement des projets industriels à valeur ajoutée dans le secteur de la technologie — les télécommunications, l'informatique, la biotechnologie, l'automatisation industrielle, l'électronique, la santé — et de la fabrication et de la transformation. Les investissements réalisés par le Fonds de relance canadien semblent ainsi correspondre à peu de choses près aux tendances du marché national du capital de risque.

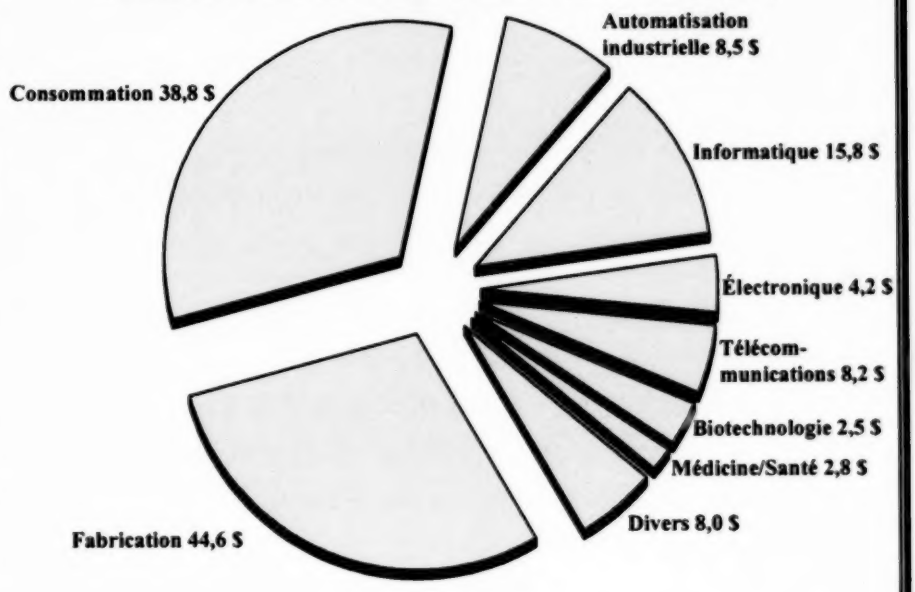
Le fonds ne doit financer que les petites et moyennes entreprises, toutes les entreprises appuyées financièrement doivent compter moins de 500 employés. Les petites compagnies (50 employés ou moins) constituent environ la moitié du portefeuille d'investissement.

Le profil économique des investissements

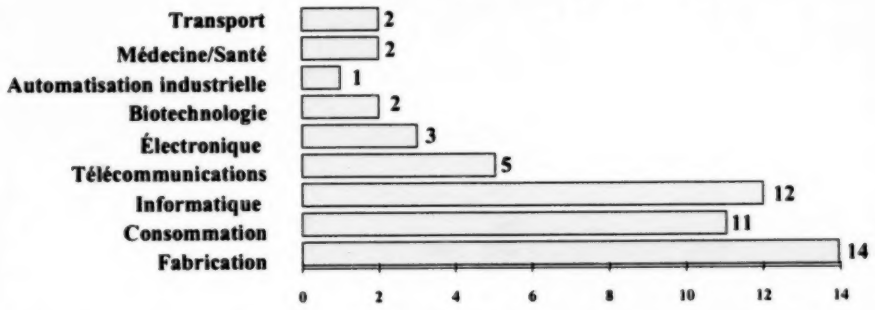
Le Fonds de relance canadien publie régulièrement sa propre analyse d'impact économique de ses investissements. On y trouve des données globales sur la performance des entreprises appuyées financièrement. Par exemple, depuis sa création, il a été estimé que les capitaux du fonds ont appuyé 52 entreprises comptant 5 575 employés (y compris les emplois créés depuis le début des investissements) qui ont généré des ventes de plus de 895 millions de dollars (dont 30% grâce aux exportations) et ont dépensé plus de 40 millions de dollars au titre de la recherche et du développement.

Figure 20
Composition du portefeuille d'investissements selon le secteur industriel
Fonds de relance canadien, 1995

Valeur des investissements (Total : 133,4 millions $)

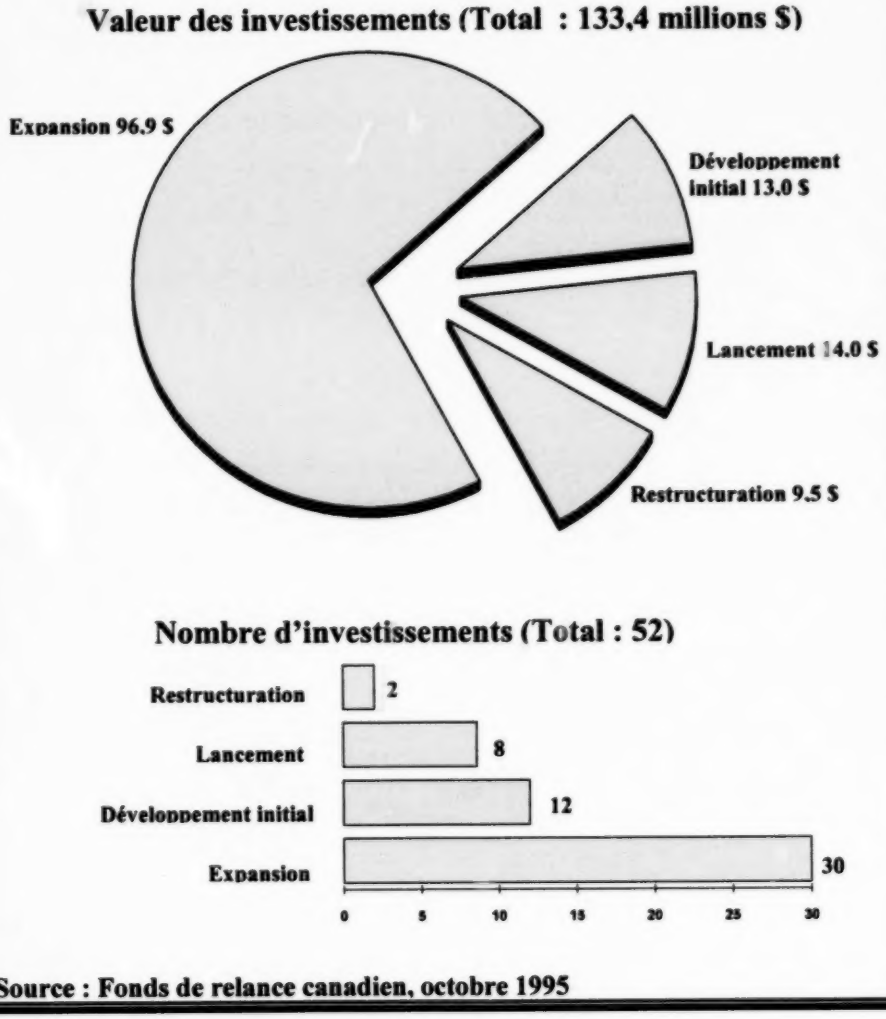


Nombre total d'investissements (Total : 41)



Source : Fonds de relance canadien, octobre 1995

Figure 21
Composition du portefeuille d'investissements selon le stade de développement de l'entreprise
Fonds de relance canadien, 1995



Source : Fonds de relance canadien, octobre 1995

Annexe 1.3 : Le Working Opportunity Fund (EVCC) Ltd.

(i) Introduction

Antécédents

Les syndicats et les travailleurs de la Colombie-Britannique s'intéressent de plus en plus au domaine du financement et de l'investissement. La création d'un nouveau groupe d'institutions financières administrées par la société de portefeuille Working Entreprises, Ltd. en est un exemple. Cette dernière société appartient à part égale à sept organismes syndicaux provinciaux — la Fédération du travail de la Colombie-Britannique (FTCB), le British Columbia Government Employees Union, le Syndicat canadien de la fonction publique, le Health Sciences Association, le International Longshoremen's and Warehousemen's Union, le Office and Technical Employees Union et les Métallos Unis d'Amérique. La FTCB et ces syndicats affiliés comptent 325 000 membres.

Le regroupement de ces organismes syndicaux est survenu au moment où le Working Enterprises cherchait aussi à établir un fonds d'investissement provincial parrainé par le mouvement syndical. En fait, le processus de création a été entrepris en 1987-1989 lorsque le gouvernement créditiste a rédigé la Employee Investment Act. Le nouveau gouvernement néo-démocrate en 1991 a finalisé la création du fonds d'investissement au moyen de consultations avec les syndicats associés au Working Enterprises. En janvier 1992, le Working Opportunity Fund (EVCC ou Employee Venture Capital Corporation — société de capitaux de risque de travailleur) Ltd. a été officiellement constitué en société.

Le rythme et la nature de la restructuration économique survenant en Colombie-Britannique sont en partie à l'origine de la création du Working Opportunity Fund. Historiquement, la province a toujours tiré sa richesse de l'exploitation des ressources naturelles. L'industrie forestière qui à elle seule génère 2 p. 100 du PIB et ses secteurs connexes en sont un bon exemple.

Il est de plus en plus reconnu qu'il est nécessaire d'améliorer l'offre de capitaux pour générer une nouvelle croissance, assurer la création de nouveaux emplois et ajouter de la valeur à la production du secteur primaire. Contrairement à l'activité industrielle traditionnelle, comme l'exploitation des ressources minières, du pétrole et du gaz, qui bénéficie d'un très bon appui des bourses publiques, les nouveaux secteurs de croissance

éprouvent des problèmes de financement, y compris de financement par capitaux de risque.

La croissance du fonds

Comme le Tableau 22 l'indique, le Working Opportunity Fund connaît une très forte croissance depuis 1991. Il a présentement des actifs d'une valeur supérieure à 83 millions de dollars et compte plus de 15 000 actionnaires de la Colombie-Britannique.

Il est en 1995 le troisième plus important fonds d'investissement syndical au Canada et est devenu un intervenant institutionnel important sur le marché des capitaux de risque en Colombie-Britannique.

Les objectifs du fonds

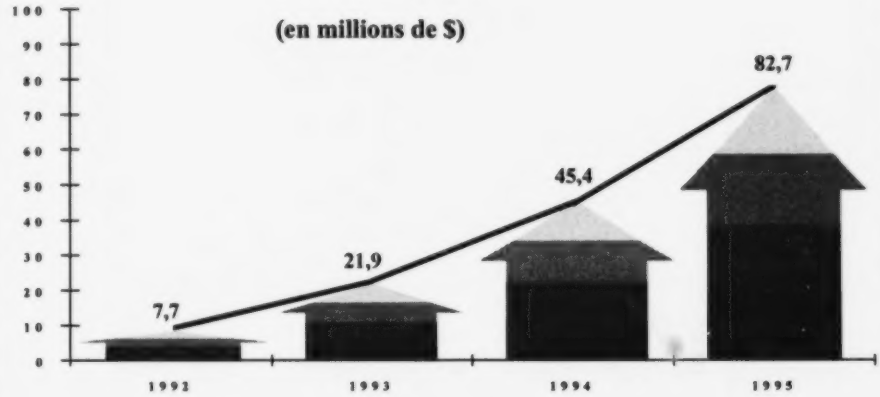
Le mandat du Working Opportunity Fund comporte certains objectifs essentiels en matière d'investissement. Ce sont :

1. générer des rendements à long terme sur les investissements pour les actionnaires;
2. faire participer les travailleurs moyens de la province, notamment les membres de la FTCB;
3. assurer le développement et la diversification de l'économie provinciale et des économies locales;
4. accroître l'offre de capitaux propres aux petites entreprises;
5. créer de nouveaux emplois à haute valeur ajoutée pour les citoyens de la Colombie-Britannique;
6. s'intéresser au rendement social des entreprises;
7. améliorer les relations patronales-syndicales, et appuyer la participation financière et l'actionnariat des travailleurs.

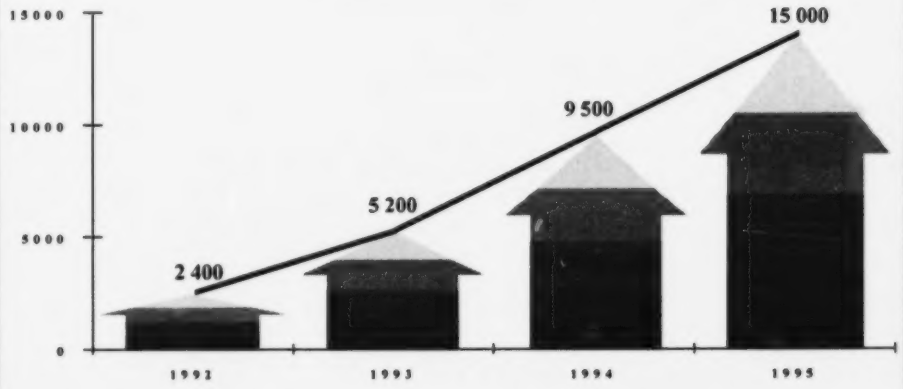
Le Working Opportunity Fund poursuit ce dernier objectif de nombreuses façons. Son programme de formation économique et financière est un important mécanisme qui prépare les syndicats et travailleurs de la Colombie-Britannique à assumer de nouveaux rôles et responsabilités. Le fonds distribue des documents éducationnels qui expliquent comment l'activité économique peut affecter la vie des travailleurs.

Figure 22
Accroissement de la valeur des actifs et du nombre d'actionnaires Working Opportunity Fund, 1992-1995

Actifs



Actionnaires



Source : Working Opportunity Fund (EVCC), 1995

(ii) Les structures décisionnelles

La loi habilitante provinciale donne à la FTCB et aux six syndicats qui contrôlent le Working Enterprises le statut de parrain du Working Opportunity Fund. En pratique, cela signifie que chacun des huit organismes syndicaux obtient un siège au sein du conseil d'administration (il y a treize administrateurs) et une voix majoritaire concernant la nomination de deux autres membres du conseil qui représentent les communautés des affaires et du monde des finances. De plus, au moins deux administrateurs sont élus par les actionnaires ordinaires au moment de la réunion générale annuelle. Enfin, le président et chef de la direction du Working Opportunity Fund est aussi nommé.

Certaines décisions sont déléguées à des comités du conseil et aux dirigeants du fonds, comme les investissements de petite envergure et de suivi. Un conseil consultatif composé de leaders financiers et du monde des affaires de la Colombie-Britannique a aussi été établi pour venir en aide aux administrateurs et aux dirigeants du Working Opportunity.

À l'heure actuelle, le président du conseil d'administration est Ken Georgetti qui est aussi le président de la FTCB. Le président et chef de la direction est David Levi.

En 1995, le Working Opportunity comptait tout près de 20 employés.

(iii) La participation au fonds

L'actionnariat ordinaire

Toute personne résidant en Colombie-Britannique et ayant un emploi continu (au moins 20 heures par semaine) est un investisseur admissible. Les actionnaires ordinaires (catégorie A) exercent leurs droits d'investisseurs s'ils conservent leurs investissements pendant au moins huit ans. Le fonds n'acceptera le rachat prématuré des actions, sans pénalité, que si l'investisseur décède, tombe en faillite, est mis à pied ou perd son emploi involontairement, ou encore est atteint d'un handicap qui le rend incapable de travailler en permanence.

L'utilisation de courtiers en valeurs mobilières

Depuis le tout début, les administrateurs du Working Opportunity préfèrent recruter des actionnaires en faisant appel à des courtiers professionnels sans lien de dépendance avec le fonds. En conséquence, à l'instar du Fonds de relance canadien, il utilise des centaines de courtiers et contrepartistes, y compris des distributeurs de fonds mutuels. Les campagnes de vente provinciales sont organisées et supervisées par quatre maisons importantes nationales et régionales de courtage en valeurs mobilières et leurs agents.

Le fond a conçu une stratégie coordonnée pour solliciter et faire souscrire les travailleurs syndiqués. On utilise à cette fin les Working Enterprises Financial Services et des documents promotionnels préparés par les syndicats affiliés qui sont envoyés aux membres par le courrier, dans le milieu de travail, et lors des réunions syndicales. Cette

stratégie a donné des résultats positifs. Les dirigeants du fonds estiment qu'environ 35 p. 100 des actionnaires (ou plus de 5 200) sont des travailleurs syndiqués.

Les régimes de retenues à la source

Tout comme le Fonds de relance canadien, le Working Opportunity utilise les régimes volontaires de retenues à la source, et ce, sans bénéficier de l'appui du gouvernement. En 1993, plusieurs grandes sociétés de la Couronne et la British Columbia Gas ont accepté d'offrir de tels régimes à plus de 10 000 employés après avoir été approchées par leur syndicat respectif (un tout petit nombre de travailleur ont utilisé cette option jusqu'à maintenant). Les administrateurs du fonds ont l'intention d'accroître le nombre de régimes de retenues à la source au cours des prochaines années.

Le recrutement des actionnaires doit se conformer aux règles et à la réglementation mis en place par la British Columbia Securities Commission.

(iv) Le processus d'investissement et les normes en la matière

Les critères d'investissement

Conformément au mandat du Working Opportunity Fund, il est déclaré dans la loi habilitante (Employee Investment Act) qu'aucun investissement ne doit être fait dans le secteur de l'exploration et de l'extraction des ressources, le domaine financier, l'immobilier, le développement foncier et les commerces au détail. À la place, le fonds est encouragé à aider les petites entreprises oeuvrant dans des secteurs qui permettent de diversifier encore plus l'économie provinciale et génèrent de la valeur ajoutée au moyen de nouveaux produits et services, de l'innovation et des exportations, comme la fabrication, la haute technologie et le tourisme. En bref, le fonds a pour mission explicite d'être l'agent financier du changement économique en Colombie-Britannique.

Il doit aussi veiller à ce que 80 p. 100 des capitaux qu'il mobilise chaque année soient investis dans des projets financiers admissibles dans les 36 mois suivant leur mobilisation. Le Working Opportunity doit aussi se soumettre à un plus grand nombre de mesures concernant le rendement que la plupart des autres fonds d'investissement syndicaux. En effet, il doit tenir un compte de protection des investissements qui lie l'utilisation des crédits d'impôt aux projets d'investissement admissibles.

Conformément à son mandat et à son cadre législatif, le Working Opportunity a établi les critères d'investissement suivants :

1. générer un rendement supérieur à la moyenne proportionnel aux risques et aux coûts assumés;

2. diversifier les investissements dans toutes les régions et communautés de la province;

3. financer des projets allant de 100 000 à 5 millions de dollars;

4. diversifier les investissements selon le type d'entreprises (un maximum de 20 p. 100 des actifs du fonds peuvent être engagés dans un projet);

5. appuyer l'innovation technologique dans la production;

6. diversifier les investissements selon le stade de développement de l'entreprise (les lancements, l'appui aux entreprises en phase initiale de développement, les expansions, les acquisitions, les restructurations et les redressements).

Le processus d'investissement

À l'instar des autres institutions de capitaux de risque, le Working Opportunity mène un processus exhaustif de diligence raisonnable en vertu duquel il examine tous les aspects d'une entreprise sollicitant un appui financier ainsi que ses perspectives de croissance sur le marché. En plus d'examiner le plan d'affaires et les états financiers de l'entreprise, l'équipe d'investissement interview les propriétaires et gestionnaires, les travailleurs et d'autres parties intéressées (les fournisseurs). Les questions qui émergeront de cette évaluation constitueront la base des négociations subséquentes, et pourront entraîner l'imposition de conditions particulières qui seront incluses dans l'entente d'investissement finale.

En général, le Working Opportunity (après avoir terminé l'établissement de son bilan social et l'examen d'autres questions — voir ci-dessous) offre une infusion de capitaux propres allant de 20 à 40 p. 100 et obtient un siège au sein du conseil d'administration. Le fonds prévoit habituellement mettre fin à l'investissement après quatre à huit ans.

Habituellement, le fonds ne cherche pas à obtenir un intérêt majoritaire dans une entreprise. Avec la permission du gouvernement provincial, il détiendra un intérêt majoritaire dans certaines circonstances; par exemple, les travailleurs ou les gestionnaires tentent de racheter l'entreprise, ou encore si celle-ci éprouve de très graves problèmes financiers à court terme.

Les investissements en coparticipation et les ententes de financement

Le Working Opportunity reçoit autant de projets d'investissement que les autres institutions de capitaux de risque. En 1994, le fonds était suffisamment puissant pour assurer la syndication de projets financiers. En outre, il est disposé à participer à des transactions qui ont été négociées et structurées par d'autres institutions financières. En effet, 80 p. 100 du portefeuille d'investissement actuel du fonds sont des projets réalisés en coparticipation. Par exemple, l'investissement dans la Automated Corporation (une société du secteur de la technologie médicale) représente un projet de 6 millions de dollars mettant à contribution cinq autres sociétés canadiennes et étrangères qui offrent leur expertise dans divers secteurs, un accès à un marché et d'autres bénéfices.

Les syndicats et membres affiliés à la FTCB ainsi que la clientèle des courtiers engagés par le fonds constituent d'autres sources importantes d'information concernant des projets potentiels d'investissement. Récemment, au cours des 18 derniers mois, le Working

Opportunity a reçu et traité 375 demandes et projets de financement provenant de toutes les régions de la Colombie-Britannique.

Le Fonds n'a pas encore créé de véhicules pour mener des activités de financement spécialisées, quoiqu'il est en train d'examiner certains modèles mis au point par ses prédécesseurs. Par exemple, il a versé la somme de 4 millions de dollars à la Strathcona Community Futures Development Corporation qui consent des prêts aux micro-entreprises situées dans le centre de la Colombie-Britannique et au nord de l'Ile de Vancouver. Les dirigeants du fonds affirment qu'un réseau de fonds similaires sera appuyé dans les régions et communautés de la province.

La procédure du bilan social

Le Working Opportunity ne fait pas uniquement une vérification financière des entreprises sollicitant un appui financier, il dresse aussi un bilan social. Au moyen de la procédure du bilan social, il examine diverses questions, comme l'incidence de structures décisionnelles participatives, des politiques progressistes en matière de gestion des ressources humaines, un appui aux communautés locales, des pratiques environnementales saines, et des systèmes pour assurer la qualité des produits.

Les régimes d'actionnariat des employés

Le Working Opportunity favorise aussi la participation financière et l'actionnariat des travailleurs. Dans la mesure où il a l'appui des propriétaires, il offre aux travailleurs d'acquérir immédiatement ou plus tard une partie de l'avoir propre total (10 p. 100) de l'entreprise.

La formation économique et financière

Le Working Opportunity offre un programme de formation aux travailleurs (et à certains gestionnaires) dans les entreprises appuyées financièrement qui se compare à celui du Fonds de solidarité.

Les services aux entreprises appuyées financièrement

Les dirigeants du fonds sont en train de concevoir, pour 1995, des services de soutien à l'investissement. Ils organisent des tables rondes annuelles auxquelles participent les directeurs généraux et les gestionnaires financiers des entreprises appuyées financièrement et au cours desquelles on échange de l'information et discute des besoins de différents secteurs industriels.

(v) Le dossier d'investissement

Le Working Opportunity a réalisé son premier investissement (250 000 $) en février 1993 dans la Canadian Oil Filter Recovery Corporation de Kelowna (Colombie-Britannique), une entreprise spécialisée dans le recyclage industriel. Le portefeuille d'investissement compte maintenant 15 projets d'une valeur totale de 20,6 millions de dollars. Au rythme

actuel de croissance, le portefeuille du fonds devrait atteindre ou surpasser une valeur de 25 millions de dollars d'ici le debut de 1996.

La nature des activités de financement en cours

Au milieu de 1995, le portefeuille du Working Opportunity avait atteint une taille suffisamment importante pour refléter plusieurs des critères d'investissement mentionnés précédemment. En conséquence, il est maintenant possible de discerner certaines caractéristiques initiales des investissements du fonds.

Par exemple, il a déjà réalisé des investissements à l'extérieur de la grande région de Vancouver et est présent dans la vallée de Fraser, sur l'île de Vancouver et dans la vallée de l'Okanagan. Une stratégie publicitaire à la grandeur de la province et l'établissement de réseaux de contacts auprès des chambres de commerce locales, d'organismes communautaires, des gouvernements municipaux et des syndicats dans les centres ruraux et éloignés permettront de trouver de nouveaux projets d'investissement dans un avenir rapproché.

Les activités d'investissement du Working Opportunity révèlent aussi une certaine orientation vers les entreprises de fabrication spécialisées et de la technologie. Il cible des créneaux du marché en croissance au Canada et, surtout, à l'étranger. Selon les dirigeants du fonds, il est probable que les activités futures seront concentrées dans les mêmes domaines. Ce profil d'investissement suggère que le Working Opportunity mène ses activités d'une façon très semblable aux autres institutions de capitaux de risque.

La valeur totale des projets d'investissement est présentement peu élevée comparativement aux autres principaux fonds, mais cela est attribuable au fait que le seuil minimal d'investissement du Working Opportunity est de 100 000 $. Au cours des années à venir, le fonds continuera d'investir dans de nouvelles entreprises et dans des compagnies établies.

Comme le Working Opportunity ne peut investir que dans le secteur des petites entreprises, l'ensemble de toutes les compagnies appuyées financièrement comptent un total de 450 employés.

Le profil économique des investissements

Le portefeuille du Working Opportunity est encore jeune. Toutefois, les données disponibles révèlent une croissance rapide. Par exemple, ses dirigeants rapportent une croissance approximative de 40 p. 100 des ventes et de l'emploi. Les compagnies appuyées financièrement contribuent aussi énormément aux exportations — la plupart d'entre elles génèrent 80 p. 100 de leurs revenus par des ventes à l'étranger — ce qui est conforme au mandat du Working Opportunity qui doit favoriser un accroissement des exportations de la Colombie-Britannique. Il est prévu que les entreprises généreront plus de 65 millions de dollars en revenu en 1995.

Annexe 1.4 : Le Crocus Investment Fund, Inc.

(i) Introduction

Antécédents

Tout comme le Fonds de solidarité et le Working Opportunity, le Crocus Investment Fund, Inc. a été créé pour s'attaquer à des problèmes économiques particuliers du Manitoba. L'économie du Manitoba qui a toujours été relativement stable et diversifiée a connu récemment de nombreuses suppressions d'emplois dans le secteur de la fabrication et a vu son taux d'investissement chuter sous la moyenne nationale.

À la fin des années 1980, la Fédération du travail du Manitoba (FTM) qui compte 88 000 membres a proposé la création d'un fonds d'investissement syndical qui mettrait l'accent sur la protection des emplois existants et la création de nouveaux par une stratégie de mobilisation et de protection des capitaux. On voulait ainsi mettre fin à la fuite des épargnes et aux désinvestissements en découlant, des problèmes causés surtout, selon la FTM et d'autres intervenants, par des propriétaires d'entreprises et des institutions financières de l'extérieur de la province. Il a donc été décidé de mobiliser les ressources financières du Manitoba et de les affecter à la production industrielle locale.

Pour obtenir une loi habilitante (et des capitaux de lancement nécessaires en raison de la population restreinte de la province), la proposition de création du Crocus Fund a été présentée officiellement au gouvernement du Manitoba. Le gouvernement conservateur a adopté en 1991 la Manitoba Employee Ownership Fund Corporation Act qui, en retour, a abouti à la constitution en société du Crocus Fund en mars 1992. Le gouvernement fédéral a aussi aidé à créer le fonds.

Le Crocus Fund a essentiellement pour mandat de favoriser la participation des travailleurs à l'administration et à la gestion de l'entreprise ainsi que la participation financière et l'actionnariat des employés. En fait, l'adoption de la loi habilitante a été précipitée en partie par un projet de recherche subventionné par le gouvernement fédéral concernant l'efficacité de l'actionnariat des travailleurs et des institutions de capitaux propres comme les fonds d'investissement syndicaux. Le système coopératif Mondragon en Espagne et les régimes américains d'actionnariat des salariés ont procuré beaucoup d'information à cet égard.

La croissance du fonds

Comme le Tableau 23 l'indique, le Crocus Fund connaît une croissance marquée depuis 1992. Il a présentement des éléments d'actifs d'une valeur supérieure à 26 millions de dollars et compte environ 6 600 actionnaires provinciaux.

Le Crocus Fund est le cinquième plus important fonds d'investissement syndical au Canada en 1995 et compte déjà parmi les plus importantes sources institutionnelles de capitaux de risque au Manitoba.

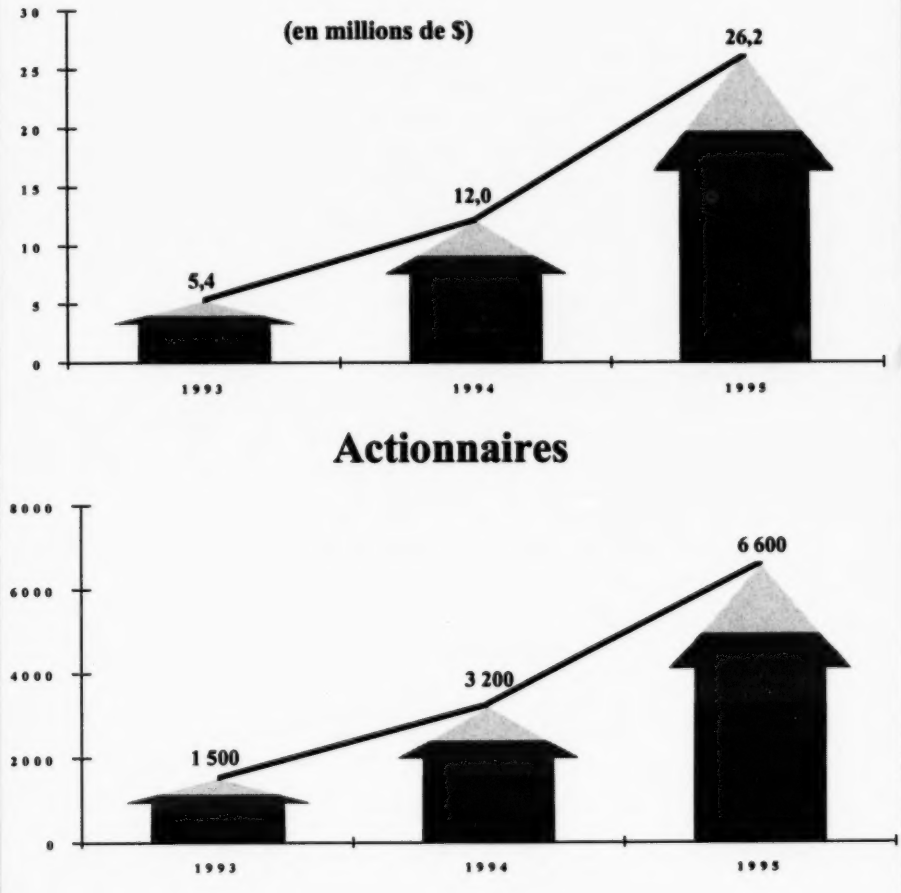
Les objectifs du fonds

Le mandat du Crocus Fund comporte plusieurs objectifs essentiels en matière d'investissement. Ce sont :

1. offrir des rendements à long terme aux actionnaires;
2. faire participer le travailleur manitobain moyen (y compris les membres de la FTM) et les investisseurs institutionnels;
3. accroître le nombre d'options de financement par capitaux propres offertes aux petites et moyennes entreprises;
4. protéger les emplois existants et en créer de nouveaux dans la province et dans ses communautés;
5. s'intéresser au rendement social des entreprises;
6. appuyer les techniques qui permettent de favoriser la coopération et d'accroître la productivité dans les entreprises;
7. promouvoir la participation et l'actionnariat des travailleurs dans les entreprises.

Le dernier objectif est en quelque sorte la raison d'être du Crocus Fund. En fait, il est tenu de par sa loi habilitante de consacrer la majeure partie de ses éléments d'actifs à des projets d'investissement qui favorisent directement ou indirectement la participation et l'actionnariat des travailleurs. Cet objectif devrait permettre d'accroître la productivité des entreprises manitobaines et de procurer aux Manitobains un plus grand contrôle sur les décisions économiques. Le fonds utilise divers programmes pour atteindre cet objectif, dont sa procédure d'efficacité organisationnelle (voir ci-dessous).

Figure 23
Accroissement de la valeur des actifs et du nombre d'actionnaires Crocus Fund, 1993-1995



Source : Crocus Fund, 1995

(ii) Les structures décisionnelles

En détenant des actions spéciales (catégorie L), la FTM est de fait le parrain du Crocus Fund. La loi habilitante manitobaine prévoit aussi que la FTM aura une représentation majoritaire au sein du conseil d'administration qui compte cinq membres. Des sièges sont aussi garantis à d'autres intervenants. Par exemple, un siège est réservé à un représentant du gouvernement et un autre aux actionnaires ordinaires. Deux sièges sont détenus par les investisseurs institutionnels une fois que leur intérêt financier a atteint un certain niveau.

Au fur et à mesure où il se développera, le fonds pourra compter un maximum de neuf administrateurs. Évidemment, la FTM continuera d'avoir une représentation majoritaire.

Le conseil d'administration prend toutes les principales décisions d'investissement et délègue certains pouvoirs discrétionnaires aux dirigeants du fonds. Un conseil consultatif composé de leaders financiers et du monde des affaires du Manitoba a aussi été établi pour venir en aide aux administrateurs et dirigeants du Crocus Fund.

La présidente actuelle du conseil d'administration est Susan Hart-Kulbaba qui est aussi la présidente de la FTM. Le président et chef de la direction du Crocus Fund est Sherman Kreiner.

En 1995, le Crocus Fund comptait neuf employés.

(iii) La participation au fonds

Tout résident du Manitoba au moment de l'achat d'actions ordinaires (catégorie A) du Crocus Fund est un investisseur admissible. Les actionnaires ordinaires doivent conserver leur investissement pendant au moins sept années. Le rachat prématuré des actions, sans pénalité fiscale, n'est possible que si l'investisseur décède, prend sa retraite, ou connaît de sérieuses difficultés financières, comme la perte involontaire de son emploi ou encore une cessation d'emploi non indemnisée.

En outre, le fonds émet des actions de catégorie I qu'il offre aux investisseurs institutionnels du Manitoba. Comme ces dernières actions ne donnent pas droit à des crédits d'impôt, les actionnaires institutionnels reçoivent des bons de souscription d'actions qui leur permettront d'acquérir un nombre équivalent d'actions à une date ultérieure mais à leur prix initial. Le fonds compte sur l'appui de trois investisseurs institutionnels, à savoir le Manitoba Credit Union Central, le fonds de grève du Manitoba Government Employees Union et le fonds de pension de fabricants de vêtements et du Local 459 du Amalgamated Clothing and Textiles Workers Union.

Un système de recrutement à deux volets

Le Crocus Fund a décidé de fusionner les deux approches de distribution d'actions utilisées par ses prédécesseurs. En conséquence, il a lancé un système à deux volets qui, d'une part, utilise les ressources et agents syndicaux, et d'autre part, des courtiers et contrepartistes professionnels.

Par une entente avec la commission provinciale des valeurs mobilières, le fonds a adapté la stratégie québécoise de formation d'agents syndicaux pour solliciter les souscriptions au Manitoba. À l'extérieur du Québec, cette méthode de recrutement au moyen d'un «permis restreint» se distingue de l'exemption complète qui est accordée au personnel de vente moins supervisé du Fonds de solidarité. C'est la méthode la plus utilisée jusqu'à maintenant par le Crocus Fund. En 1995, tout près de la moitié des actionnaires, ou environ 3 000, sont des travailleurs affiliés à la FTM.

En outre, des courtiers et contrepartistes enregistrés, y compris des distributeurs de fonds mutuels, vendent les actions du Crocus Fund à leurs clients. Tout comme le Working Opportunity, ce volet de la campagne de recrutement du Crocus Fund est organisé par deux importantes maisons de courtage en valeurs mobilières de la province.

Les régimes de retenues à la source

À l'instar du Québec, il est stipulé dans la loi manitobaine que les employeurs doivent établir des régimes de retenues à la source si 50 employés ou 20 p. 100 de la main-d'oeuvre totale d'une entreprise en font la demande. Jusqu'à maintenant, de tels régimes sont en place chez 16 employeurs importants des secteurs publics et privés, dont notamment le gouvernement du Manitoba et la société Inco, Inc.

Le recrutement des actionnaires doit se conformer à toutes les normes établies par la commission provinciale des valeurs mobilières.

(iv) Le processus d'investissement et les normes en la matière

Les critères d'investissement

À l'instar du Working Opportunity, la loi habilitante du Crocus Fund ne l'autorise pas à investir dans les domaines de l'exploration et de l'extraction des ressources (le pétrole et le gaz, les mines et l'agriculture), et les secteurs des banques, de l'immobilier et du développement foncier. Le fonds est encouragé à cibler les petites et moyennes entreprises dont la production est à haute valeur ajoutée et de nature travaillistique. Lorsque cela est possible, il fera des efforts pour s'assurer que les entreprises de la province demeurent entre les mains de Manitobains.

Étant donné le volet de son mandat concernant la promotion de l'actionnariat ouvrier, le fonds dispose d'une certaine marge de manoeuvre pour conclure des transactions lui donnant un intérêt minoritaire ou majoritaire dans une entreprise. Le gouvernement manitobain a aussi demandé au Crocus Fund d'affecter 60 p. 100 de ses actifs à des projets d'investissement admissibles qui doivent être réalisés au plus tard quatre années après l'émission des actions ordinaires.

Conformément au cadre légal et au mandat, les administrateurs du fonds ont établi certains critères d'investissement. Ce sont :

1. offrir des rendements proportionnels aux risques et aux coûts assumés;

2. diversifier les investissements dans toutes les régions et les communautés de la province;
3. financer de projets allant de 100 000 à 5 millions de dollars;
4. diversifier les investissements selon les secteur industriel;
5. appuyer l'innovation technologique dans la production;
6. diversifier les investissements selon le stade de développement (les lancements, l'appui aux entreprise en phase initiale de développement, les expansions, les acquisitions, les restructurations et les redressements);
7. faciliter la participation et l'actionnariat des travailleurs.

Le processus d'investissement

À l'instar des autres institutions de capitaux de risque, le Crocus Fund mène un processus exhaustif de diligence raisonnable au moyen duquel il examine tous les aspects et les caractéristiques d'une entreprise sollicitant un appui financier ainsi que ses perspectives de croissance sur le marché. En plus d'analyser le plan d'affaires et les états financiers de l'entreprise, l'équipe d'investissement interview les propriétaires et gestionnaires, les travailleurs et d'autres parties intéressées (les fournisseurs). Les questions qui émergeront de cette évaluation constitueront la base des négociations subséquentes, et pourront entraîner l'imposition de conditions particulières qui seront incluses dans l'entente d'investissement finale.

En général, le Crocus Fund (après avoir terminé l'établissement de son bilan social et l'examen d'autres questions — voir ci-dessous) offre une infusion de capitaux propres allant de 10 à 40 p. 100 et obtient un siège au sein du conseil d'administration. Le fonds met fin à son investissement après cinq à sept ans.

Même s'il favorise l'actionnariat des travailleurs, le Crocus Fund ne souhaite pas obtenir une participation majoritaire dans une entreprise. En effet, les projets d'achat d'entreprises par les travailleurs et les gestionnaires surviendront surtout lorsque le fonds se départira de son avoir dans une compagnie.

Les investissements en coparticipation et les ententes de financement

Le Crocus Fund reçoit autant de demandes d'aide financière que les autres institutions de capitaux de risque. Depuis 1995, le fonds a atteint une taille suffisante lui permettant de réaliser la syndication financière et de participer à des transactions structurées et négociées par d'autres institutions.

Les syndicats et membres affiliés à la FTM et les clients des courtiers et contrepartistes professionnels du Crocus Fund constituent une importante source d'information concernant des projets de financement potentiels. Au cours des années 1993-1994, le Crocus Fund a reçu et traité plus de 100 demandes de financement de partout au Manitoba.

Les dirigeants du fonds examinent présentement divers véhicules qui lui permettront de réaliser des projets de financement plus spécialisés (dont des ententes de co-investissement) et qui s'inspirent du Fonds de solidarité et du Fonds de relance canadien.

La procédure du bilan social

Le Crocus Fund ne fait pas uniquement une vérification financière des entreprises sollicitant un appui financier, il dresse aussi un bilan social. Au moyen de la procédure du bilan social, il examine diverses questions, comme l'incidence de structures décisionnelles participatives, des politiques progressistes en matière de gestion des ressources humaines, l'équité en matière d'emploi, une amélioration des relations de travail, les politiques relatives à la protection de l'environnement, et les normes en matière de santé et sécurité au travail.

La procédure d'efficacité organisationnelle

Le Crocus Fund cherche aussi à connaître la culture organisationnelle d'une entreprise sollicitant un appui financier, et veut savoir dans quelle mesure celle-ci est disposée à mettre en place des systèmes de gestion participative. Les dirigeants du fonds examinent à cette fin les forces et faiblesses de l'entreprise sur le plan de la souplesse des emplois, de la formation, des structures décisionnelles, de la participation financière des travailleurs, etc.

Une fois cette évaluation faite, le Crocus Fund aidera à concevoir un plan d'action pour assurer la mise en oeuvre de ces innovations.

Les régimes d'actionnariat des travailleurs

Le Crocus Fund favorise la participation financière et l'actionnariat des travailleurs dans les entreprises qu'il appuie financièrement. Par exemple, il aidera, dans certains cas, les travailleurs à acheter l'entreprise au moyen d'un instrument d'emprunt. Le fonds pourra acheter des actions d'une compagnie ou d'un propriétaire qui se retire et les vendre à une fiducie de travailleurs et obtiendra en échange un avoir garanti dans la compagnie. En retour, l'employeur prendra l'engagement de verser à la fiducie une somme équivalente à celle du Crocus Fund.

Dans d'autres entreprises appuyées financièrement, le fonds pourra exiger l'établissement de régimes d'achat d'actions semblables à ceux du Working Opportunity.

La formation économique et financière

Le Crocus Fund est en train de créer un programme de formation à l'intention des travailleurs et de certains gestionnaires dans les entreprises appuyées financièrement selon le modèle établi par le Fonds de solidarité.

Les services aux entreprises appuyées financièrement

Les dirigeants du fonds élaborent présentement des services de soutien à l'investissement. Ils organisent des tables rondes annuelles auxquelles participent les directeurs généraux et les gestionnaires financiers des entreprises appuyées financièrement (et d'autres compagnies manitobaines). Les entreprises participantes obtiennent, entre autres choses, des avis de nature technique sur des méthodes de production à haut rendement.

(v) Le dossier d'investissement

Le Crocus Fund a dû retarder la réalisation de son premier investissement en raison d'une longue lutte pour assurer son autonomie sur le plan de la capitalisation. Toutefois, en décembre 1994, il a réalisé un investissement de 720 000 $ dans une entreprise établie de vente au détail d'ordinateurs, la Inforcorp Computer Solutions de Winnipeg.

La nature des activités de financement en cours

Depuis ce temps, le fonds a accru de façon intensive ses activités de financement. En novembre 1995, environ 9 millions de dollars avaient été placés dans sept projets d'investissement, soit une augmentation substantielle comparativement à l'année antérieure. Deux de ces projets visaient à aider des travailleurs à devenir actionnaires de leurs compagnies. Il y a aussi eu l'important investissement de 2,5 millions de dollars dans la Buhler Industries, un fabricant d'outillage agricole, qui a procuré à ses 475 employés un intérêt minoritaire avec droit de vote.

La majorité des entreprises appuyées financièrement oeuvrent dans le secteur de la fabrication et sont clairement axées sur les exportations.

Évidemment, il est encore trop tôt pour poser un jugement sur le portefeuille d'investissement du Crocus Fund. Néanmoins, il convient de mentionner que, par l'établissement d'un fonds commun de capitaux propres stable et de grande taille, le fonds a déjà eu un impact sur le sous-marché des capitaux de risque du Manitoba. Nous pouvons affirmer cela après avoir examiné des données récentes fournies par la Macdonald and Associates et l'ACSCR (1993 et 1994).

Le profil des investissements

Même si le portefeuille d'investissement du Crocus fund est encore en phase initiale de développement, certaines données économiques pertinentes sont déjà disponibles. Par exemple, les dirigeants du fonds calculent que les entreprises appuyées financièrement comptent tout près de 1 100 emplois. En outre, ces compagnies devraient créer 200 emplois en 1996.

Annexe 1.5 : Les autres fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical en 1995

(i) Le Integrated Growth Fund, Inc.

Constitué en société en 1993 en Ontario, le Integrated Growth Fund réalise des investissements créateurs d'emplois dans les petites et moyennes entreprises. Ses actionnaires dont bon nombre sont des travailleurs affiliés aux parrains syndicaux, voient leurs investissements prendre de la valeur. Il compte quatre parrains — l'Union internationale des travailleurs et travailleuses unis de l'alimentation et du commerce (174 000 membres); l'Union internationale des journaliers d'Amérique du Nord (30 000 membres en Ontario); les Travailleurs amalgamés du vêtement et du textile; et la Fraternité unie des charpentiers et menuisiers d'Amérique.

(ii) Le DGC Entertainment Ventures Corporation, Inc.

Le DGC Entertainment Ventures Corporation offre des capitaux propres à des projets de développement axés sur la croissance dans les secteurs du divertissement et des communications qui généreront des rendements à long terme importants aux investisseurs. Le fonds a été constitué en société en Ontario en 1993 et est parrainé par la Guilde canadienne des réalisateurs qui compte 1 600 membres.

(iii) Le Active Communications Growth Fund, Inc.

Parrainé par l'Alliance of Canadian Cinema, Television and Radio Artists qui compte 9 600 membres, le Active Communications Growth Fund cherche à investir dans de petites entreprises créant des emplois dans les secteurs du divertissement et des communications. Il a été constitué en société en Ontario en 1994.

(iv) Le Canadian Medical Discoveries Fund, Inc.

Le Canadian Medical Discoveries Fund a pour mandat de participer au financement de compagnies du secteur des sciences de la santé qui cherchent à commercialiser des produits découlant de la recherche médicale et de l'innovation technologique. Les rendements obtenus par l'infusion de capitaux propres sont transmis aux actionnaires.

Constitué en société en Ontario en 1994, le fonds est parrainé par l'Institut professionnel de la fonction publique du Canada qui compte 35 000 membres.

(v) Le Capital Alliance Ventures, Inc.

Le Capital Alliance Ventures a été constitué en société en Ontario en 1994. Il cible essentiellement les nouvelles entreprises et celles en développement du secteur de la technologie, des sciences appliquées et des services (dont bon nombre sont situés dans l'est de l'Ontario). Un autre objectif du fonds est l'accroissement de la valeur des capitaux investis. Le parrain du fonds est le (l'Association professionnelle des agents du service extérieur) qui compte 1 100 membres.

(vi) Le CI-CPA Business Ventures Fund, Inc.

Constitué en société en Ontario en 1994, le CI-CPA Business Ventures Fund est parrainé par l'Association canadienne des policiers qui compte 35 000 membres. Le fonds a pour mandat de générer des rendements à long terme au moyen d'investissements de capitaux de risque dans des petites et moyennes entreprises oeuvrant dans divers secteurs industriels.

(vii) Le FESA Enterprise Venture Capital Fund of Canada, Ltd.

Le mandat du FESA Enterprise Venture Capital Fund consiste à réaliser des investissements de capitaux propres dans des petites entreprises oeuvrant dans le secteur de la haute technologie, et de favoriser l'accroissement de la valeur des capitaux investis. Il a été constitué en société en Ontario en 1994 et est parrainé par la Fédération des associations d'ingénieurs et de scientifiques.

(viii) Le First Ontario Labour-sponsored Investment Fund, Inc.

Le First Ontario Fund a été constitué en société en 1994. Son objectif est de réaliser des investissements qui permettent de protéger les emplois existants et d'en créer de nouveaux dans les petites entreprises et coopératives, et d'offrir des rendements aux actionnaires dont la majorité sont des travailleurs affiliés aux parrains syndicaux. Il compte trois parrains syndicaux — le Syndicat canadien des communications, de l'énergie et du papier qui compte 56 000 membres en Ontario; les Métallos Unis d'Amérique qui compte 70 000 membres en Ontario; et le Service Employees International Union qui compte 45 000 membres en Ontario — ainsi que l'Union international des employés des services qui compte 150 000 membres.

(ix) Le Sportfund, Inc.

Le Sportfund a été constitué en société en Ontario en 1994 sous l'égide de l'Association des joueurs de la Ligue canadienne de football qui compte 480 membres. Le fonds

entend générer des rendements à long terme pour ses actionnaires au moyen de projets financiers dans le secteur des sports et de la condition physique et celui du divertissement.

(x) Le TCU Development Fund, Inc.

Constitué en société en 1994 en Ontario, et parrainé par le Syndicat international du transport-communication qui compte 15 000 membres, le TCU Development Fund cherche à investir dans les petites et moyennes compagnies oeuvrant dans une variété de secteurs industriels. Le fonds transmet à ses actionnaires les rendements réalisés sur les investissements.

(xi) Le Trillium Growth Capital, Inc.

L'objectif du Trillium Growth Capital consiste à financer les petites et moyennes entreprises dans une variété de secteurs industriels en Ontario dans le but de protéger les emplois existants et d'en créer de nouveaux. Il cherche aussi à générer un accroissement de la valeur des capitaux investis. Il est parrainé par le Brewery, General and Professional Workers' Union et il a été constitué en société en 1994.

(xii) Le Vengrowth Investment Fund, Inc.

Le mandat du l'Association des gestionnaires financiers de la fonction publique consiste à investir dans les petites entreprises qui offrent des produits et services à haute valeur ajoutée et qui ont le potentiel de créer des emplois. L'accroissement à long terme de la valeur des capitaux investis est transmis aux actionnaires. Le fonds a été constitué en société en Ontario en 1994 et est parrainé par l'Association des gestionnaires financiers de la fonction publique qui compte 2 300 membres.

(xiii) Le Workers' Investment Fund, Inc.

Le Workers' Investment Fund a été constitué en société au Nouveau-Brunswick en 1994 et vise à protéger les emplois et à en créer de nouveaux au moyen d'une infusion de capitaux propres dans les petites et moyennes entreprises. L'accroissement de la valeur des capitaux investis est transmis aux actionnaires dont la majorité sont des travailleurs affiliés au parrain syndical, à savoir la Fédération du travail du Nouveau-Brunswick qui compte 37 000 membres.

(xiv) Le Retrocomm Growth Fund, Inc.

Constitué en société en Ontario en 1995, le Retrocomm Growth Fund est parrainé par la Fraternité internationale des ouvriers en électricité/Construction Council of Ontario qui compte 14 000 membres en Ontario, l'Union internationale des journaliers d'Amérique du Nord qui compte 13 000 membres en Ontario. Le fonds finance des projets créateurs d'emplois qui favorisent le renouveau environnemental, et l'amélioration de l'efficacité énergétique. Les rendements obtenus sont transmis aux investisseurs individuels et institutionnels.

Bibliographie

Active Communications Growth Fund, Inc., *Prospectus*, 1994

Association canadienne des sociétés d'investissment en capital de risque (ACSCR), *Venture Capital in Canada : A Guide and Sources*, document préparé par la Macdonald and Associates, 1992

ACSCR, *Venture Capital in Canada: Annual Statistical Review and Directory*, préparé par la Macdonald and Associates, 1993, 1994, et 1995

Baldwin, Bob, Ted Jackson, Michael Decter and David Levi, *Worker Investment Funds: Issues and Prospects*, Canadian Labour Congress, 1991

Baldwin, John, *Strategies for Success: A Profile of Small and Medium-sized Enterprises in Canada*, Statistics Canada, 1993

Banque fédérale de développement, *Economic Impact of Venture Capital Investments in Canada*, document préparé par la Mary Macdonald and Associates, 1993

Begg, Ron, *Key Factors in a Successful Funding Decision*, Raising Private Equity Capital Conference, Insight Information/The Globe and Mail, 1994

Budgen, Mark, *Resources to Resourcefulness: BC's Changing Economy*,Working Opportunity Fund, Ltd., 1993

Centre canadien du marché du travail et de la productivité/Chambre de Commerce du Canada, *Les entreprises canadiennes se prononcent sur l'accès aux capitaux*, mars, 1995

Centre canadien du marché du travail et de la productivité (CCMTP), *Canada: Pour relever le défi du changement*, 1993

Canadian Medical Discoveries Fund, Inc., *Prospectus* and *Brochures*, 1994

Capital Alliance Ventures, Inc., *Prospectus*, *Brochures* and *Press Clippings*, 1994

Chambre des communes, Comité permanent de l'industrie, *Pour financer le succès de la PME*, octobre, 1994

Chambre des communes, Compte-rendu des délibérations du Comité permanent des finances, un mémoire sur le rôle et le rendement des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical, No.103, le 4 avril 1995

Chambre des communes, Compte-rendu des délibérations du Comité permanent de l'industrie, un examen de l'accès des petites et moyennes entreprises aux sources de financement nouvelles et traditionnelles, No.7 et 8, le 12 avril et le 10 mai 1994

Chevreau, Jonathan and Bruce Cohen, "The lure of the 40 percent tax break", *The Globe and Mail*, March 11, 1995

CI-CPA Business Ventures Fund, Inc., *Prospectus* and *Brochures*, 1994

Comeau, Yvan and Benoît Lévesque, "Workers' financial participation in the property of enterprises in Québec", *Economic and Industrial Democracy*, Vol. 14, 1993

Conte, Michael, *Labour-sponsored Venture Capital Corporations: Canada's New Approach to Regional Economic Development*, University of Baltimore, 1993

Crane, David, *The Next Canadian Century: Building a Competitive Economy*, Stoddart Publishing, 1992

Crocus Investment Fund, Inc., *Prospectus* (1993), *Brochures* and *Press Clippings*, 1993-1995

Curtis, Kenneth J., *Economic and Community Development: Labour's Role, Economic Recovery Commission*, Newfoundland and Labrador, 1993

Dale, Stephen, "Ontario loophole invites *rent-a-union*", *Labour Times*, April, 1995

DGC Entertainment Ventures Corporation, Inc., *Prospectus*, *Brochures* and *Press Clippings*, 1994

Ernst and Young, *Guide to Financing for Growth*, John Wiley and Sons, 1994

Falconer, Kirk, *Access to Capital Resources*, CLMPC, 1993

Falconer, Kirk, "Brave new capital – labour-sponsored funds here to stay", *SIO Forum*, Vol.5, No.3, March, 1995

Falconer, Kirk, *Le rôle et le rendement des fonds d'investissment parrainés par le mouvement syndical au Canada : Conclusions préliminaires*, CCMTP, mars, 1995

FESA Enterprise Venture Capital Fund of Canada, Ltd., *Prospectus*, 1994

First Ontario Labour-sponsored Investment Fund, Inc., *Prospectus* and *Brochures*, 1995

Fondation d'éducation et de formation économique, *Connaître la santé financière de son entreprise*, Troisième édition, Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ), 1991

Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ), *Prospectus modifié* (1993), et *Rapports annuels*, 1983 - 1994, *Brochures* et *coupures de presse*, 1992-1995

Fournier, Louis, *Solidarité, inc: Un nouveau syndicalisme créateur d'emplois*, editions Québec/Amerique, 1991

Fournier, Louis, "The Québec Solidarity Fund: A revolution in the labour movement", Inroads, No.2, Spring, 1993

Freeman, Alan, "Tax credits boost labour funds' allure", *The Globe and Mail*, January 23, 1995

Goff, Kristin, "A hot trend: labour-sponsored venture capital funds", and "Investigate before leaping", *The Citizen*, November 14 and 15, 1994

Gladstone, David, *Venture Capital Investing*, Prentice Hall, New Jersey, 1988

Godbout, Clément, *Financing Small Business in the 21st Century: Pressing Needs and Increasing Requirements*, The Jobs Conference, CLMPC, 1994

Gray, Douglas A. and Brian F. Nattras, *Raising Money: The Canadian Guide to Successful Small Business Financing*, McGraw-Hill Ryerson, 1993

Industry Canada, *Financing the New Economy*, Project Report prepared by Paul Toriel, (unpublished), June, 1994

Integrated Growth Fund, Inc., *Prospectus* and *Press Clippings*, 1994

Jackson, Andrew, *Towards Democratic Control of Our Economy: The Case for a National Investment Fund*, Canadian Labour Congress, 1993

Jackson, Ted, *Labour-sponsored Venture Capital Corporations: A Tool for Investing in Small Business and Regional Development*, CSTIER, 1993

Jackson, Ted and François Lamontagne (CSTIER), *Adding Value, The Economic and Social Impacts of Labour-sponsored Venture Capital Corporations on Their Investee Firms*, CLMPC, 1995

Karlsson, Gosta, *Trade Unions and Collective Capital Formation: A Review of Initiatives in Western European Countries*, European Trade Union Institute, 1983

Kinder, Peter, Steven D. Lyndenberg, Amy L. Domini, *Investing for Good*, Harper Business, 1994

Lamonde, Pierre, Yvon Martineau et Don Allen, *Impact économique et fiscal des investissements du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ)*, 1984-1993, INRS, October, 1994

Lamontagne, François and Ted Jackson, "Labour-sponsored venture capital corporations and community economic development", *Making Waves*, Vol.6, No.2, Summer, 1995

Langeland, Ove, "Employees on the capital market", *Economic and Industrial Democracy*, Vol. 14, 1993

Laberge, Louis, "Le Fonds de solidarité nécessaire — Faire le plein d'emplois" discours inaugural du président, Fédération des travailleurs du Québec, 18e Congrès, December, 1983

Levi, David, "Why should union members become venture capitalists?", *Inroads* , No.2, Spring, 1993

Macdonald, Mary, "Les défis posés par le financement des petites entreprises au cours du prochain siècle : une vue d'ensemble", *La Conférence sur les emplois*, CCMTP, 1994

Macdonald, Mary, *Creating Threshold Technology Companies in Canada: The Role of Venture Capital*, 1991

MacIntosh, Jeffrey G., *Legal and Institutional Barriers to Financing Innovative Enterprises in Canada*, School of Policy Studies, Queen's University, 1994

Mathews, John, "The democratization of capital", *Economic and Industrial Democracy*, Vol. 10, 1989

National Advisory Board on Science and Technology, report of the *Committee on the Financing of Industrial Innovation, Government of Canada*, 1991

Newfoundland and Labrador Federation of Labour, Economic Recovery Commission, et al, *Worker Investment Funds: Making Our Money Work For Us*, January, 1994

Porter, Michael, *Canada at the Crossroads: The Reality of a New Competitive Environment*, 1991

Porter, Michael, "Capital disadvantage: America's failing capital investment system", *Harvard Business Review*, September - October, 1992

Quarter, Jack, *Crossing the Line: Unionized Employee Ownership and Investment Funds*, Lorimer and Co., 1995

Retrocomm Growth Fund, Inc., *Prospectus* and *Brochures*, 1995

Slater, David, *The Contribution of Investment and Savings to Productivity and Economic Growth in Canada*, Investment Canada, 1992

Social Investment Organization, *A Short Guide to Ethical Investment and Ethical Mutual Funds*, 1994

Sportfund, Inc., *Prospectus* and *Brochures*, 1994

Suret, Jean-Marc, "Une évaluation des dépenses fiscales et subventions dans le domaine de la capitalisation des enterprises", *L'Actualité économique*, Vol.26, No.2, June, 1993

TCU Development Fund, Inc., *Prospectus*, 1994

Toulin, Alan, "Labour-sponsored venture funds grow to $1.9 billion in first quarter", *The Financial Post*, April 4, 1995

Trillium Growth Capital, Inc., *Prospectus*, 1994

United Steelworkers of America, *Empowering Workers in the Global Economy: A Labour Agenda for the 1990s*, 1991

Vengrowth Investment Fund, Inc., *Prospectus* and *Brochures*, 1994

Venture Economics Canada, Ltd., *Working Ventures: A National Venture Capital Fund for Canadian Workers*, 1987

Walker, Robert C., *Mobilizing Local Capital: A Community Investment Manual*, Social Investment Organization, 1994

Workers' Investment Fund, Inc., *Business Plan*, prepared by Ernst and Young, 1994

Working Opportunity Fund (EVCC), Ltd., *Amended, Simplied Prospectus* (1993), *Annual Reports,* 1993-1995, *Brochures* and *Press Clippings,* 1993- 1995

Working Ventures Canadian Fund, Inc., *Prospectus* (1993), *Annual Reports*, 1991-1995, *Brochures* and *Press Clippings*, 1993

Notes de fin de texte

1. Uvalic, Milica, "Workers' financial participation in the European Community", Economic and Industrial Democracy, Vol. 14, 1993

2. Voir Mathews, John, "The democratization of capital", Economic and Industrial Democracy, Vol. 10, 1989

3. David Slater est un économiste canadien qui a abordé cette question. Son ouvrage s'intitule *The Contribution of Investment and Savings to Productivity and Economic Growth in Canada*, Investment Canada

4. Ove Langeland traite de cette question dans "Employees on the capital market", Economic and Industrial Democracy, Vol.14, 1993, p.223-225

5. Pour en savoir plus, veuillez consulter Fournier Louis, Solidarité inc. : Un nouveau syndicalisme créateur d'emplois, Éditions Québec/Amérique , 1991; et Comeau Yvan et Lévesque Benoît, "Workers' financial participation in the property of entreprises in Québec, Economic and Industrial Democracy; Vol. 14, 1993

6. Chambre des communes, Comité permanent de l'industrie, Pour financer le succès de la PME, octobre 1994, page 53

7. Laberge, Louis, "Une idée-force en héritage", Rapport du président du conseil d'administration, Rapport annuel de 1993, Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ) inc., 1994

8. Gouvernement du Nouveau-Brunswick, *Loi en vue de créer un fonds d'investissement de travailleurs*, 1994

9. Chambre des communes, Comité permanent de l'industrie Pour financer le succès de la PME, octobre 1994

10. Les médias ont déjà abordé cette question, dont la journaliste Kristin Goff, "A hot trend : labour-sponsored venture capital funds", The Citizen, le 14 novembre 1994

11. Mme MacDonald a faite une analyse exhaustive du marché du capital de risque dans une publication de l'ACSCR intitulée *Venture Capital in Canada : A Guide and Sources,* 1992

12. Les références à la part du marché des fonds d'investissement syndicaux dans ce contexte signifient tous les capitaux administrés. Cela est différent de toutes les

ressources disponibles à des fins d'investissement, selon la Macdonald and Associates. Ce ne sont pas toutes les ressources détenues par les fonds qui peuvent être investies

13. L'expression "relativement stable" est employé délibérément. La stabilité des fonds communs de capitaux propres est réduite par un accroissement de la variabilité de l'offre de capitaux. Lorsque l'actionnariat d'un fonds en particulier est d'une durée limitée, il pourra y avoir une moins grande stabilité (attribuable aux rachats rapides des actions). De plus en plus, les nouveaux fonds d'investissement syndicaux créés ont des politiques de rachat des actions de courte durée (comme en Ontario).

14. Association canadienne des sociétés d'investissement en capital de risque (ACSCR), *Venture Capital in Canada : Annual Statistical Review and Directory*, préparé par la Macdonald and Associates, 1994

15. Il est indiqué dans un document du CCMTP intitulé *Le rôle et le rendement des fonds d'investissement parrainés par le mouvement syndical au Canada : Conclusions préliminaires* que (i) la part du nombre total d'investissements de capitaux de risque qui revient aux fonds d'investissement syndicaux était de 14% en 1993; (ii) et leur contribution sur le plan monétaire était de 35%. Ces données ont été modifiées à la baisse à la suite de corrections ayant trait au moment où certaines transactions ont été faites par le Fonds de solidarité. Il semble bien, selon l'auteur et la Macdonald and Associates, que les nouvelles données pour 1993 présentées dans ce document sont plus précises.

16. La Macdonald and Associates estime que tout près du tiers de l'accroissement des investissements de capitaux de risque en 1994 par rapport à 1993 est attribuable aux fonds d'investissement syndicaux.

17. Pour en savoir plus long, veuillez consulter *Venture Capital in Canada : A Guide and Sources*, un document publié par l'ACSCR en 1992

18. Life Imaging Systems, Inc., communiqué de presse, le 15 avril 1995

19. Pour en connaître plus long, veuillez lire le compte-rendu des délibérations du Comité permanent de l'industrie de la Chambre des communes; un examen de l'accès des petites et moyennes entreprises aux sources traditionnelles et nouvelles de capitaux; numéros 7 et 18; le 12 avril et le 10 mai 1994 respectivement; voir aussi Op. Cit., 1994

20. CCMTP/Chambre de Commerce du Canada, *Les entreprises canadiennes se prononcent sur l'accès aux capitaux*, mars 1995

21. Jackson, Ted et François Lamontagne (CSTIER), *Adding Value : The Economic and Social Impacts of Labour-sponsored Venture Capital Corporations on their Investee Firms*, CCMTP, 1995

22. Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ) (FSQT), données non publiées, 1994

23. Working Opportunity Fund, Ltd. et le Fonds de relance canadien, inc., données non publiées, 1995

24. ACSCR, *Venture Capital in Canada : Annual Statistical Review and Directory*, juin 1995

25. Porter, Michael

26. Voir Equion Group, *How to Pick a Labour Fund : A Guide for Ontario Residents*, février 1995

27. Cette opinion a été exprimée avec force et de façon répétée au cours des entrevues faites par le CCMTP auprès des président-e-s des conseils d'administration, des président-e-s et chefs de la direction des principaux fonds d'investissement syndicaux en 1994 et 1995.

28. Pour en savoir plus long, veuillez consulter : Fournier, Louis, *Solidarité, inc. : Un nouveau syndicalisme créateur d'emplois*, éditions Québec/Amérique, 1991

29. Baldwin, John, *Strategies for Success : A Profile of Small and Medium-sized Enterprises in Canada*, Statistique Canada, 1993

30. Banque fédérale de développement, *Economic Impact of Venture Capital Investments in Canada*, document préparé par la Mary Macdonald and Associates, 1993

31. Lamonde, Pierre, Yvon Martineau et Don Allen, *Impact économique et fiscal des investissements du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ), 1984-1993*, INRS, octobre 1994

32. Ibid, 1994

33. Ibid, 1994

34. Jackson, Ted et François Lamontagne, et al., CCMTP, 1995

35. Suret, Jean-Marc, "Une évaluation des dépenses fiscales et subventions dans le domaine de la capitalisation des entreprises", L'Actualité économique, Vol. 69, No.2, Juin 1993.

36 Working Opportunity Fund, Ltd., données non publiées, 1995

37. Social Investment Organization, données non publiées, 1995

38. Fonds de solidarité, et al, données non publiées, 1994

39. De Sousa Shields, Marc, "Social values have an impact on the bottom line", The Globe and Mail, le 21 avril 1994

40. Jackson, Ted et François Lamontagne, et al, 1995

41. Economic Council of Newfoundland and Labrador, *Equity Capital and Economic Development in Newfoundland and Labrador,* 1989

42. Conseil économique des provinces de l'Atlantique, *Equity Capital Investment : A Key to Entrepreneurial Expansion in Atlantic Canada*, 1994

43. ACSCR, Venture Capital in Canada : A Guide and Sources, 1992, page 12

44. ACSCR, *Venture Capital in Canada : Annual Statistical Review and Directory,* et al, 1994

45. Cette approche est expliquée par Venture Economics Canada, Ltd., dans *Working Ventures : A national Venture Capital Fund for Canadian Workers,* 1987

46. On peut en savoir plus long en lisant le texte du mémoire présenté par Denis Dionne, premier vice-président (Placement et investissements) du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ) inc., devant le Comité permanent de l'industrie de la Chambre des communes, le 10 mai 1994.

47. Macdonald and Associates, données non publiées, 1994

48. Voir ACSCR, *Venture Capital in Canada : Annual Statistical Review and Directory*, juin 1995

49. Des données de la Bourse de Toronto et du Investment Funds Institute of Canada sont examinées dans Shareowners Study, 1993

50. Fonds de solidarité, et al, *Rapport annuel 1994 et 1995*

51. Op. Cit., 1995

52. Op, Cit., 1995

53. Op. Cit., 1992 et 1994

54. Ibid, 1992 et 1994

55. The Equion Group, *How to Pick a Labour Fund : A Guide for Ontario Residents,* février 1995

56. Lamonde, Pierre, et al., INRS, 1994

57. Par exemple, Working Opportunity Fund, Ltd., données non publiées, 1992-1993

58. Op. Cit., 1995

59. Voir Leckie, Norm et Gordon Betcherman, "The Impacts of HRM practice on establishment performance", *Canadian Business Economics,* été 1994

60. Conte, Michael, *Overview of Major Research Results Concerning Corporate Performance Effects of Employee Ownership,* Université de Baltimore, 1993

61. Kreiner, Sherman, *The Crocus Investment Fund,* Crocus Investment Fund, Inc., 1994

62. Fonds de solidarité, et al, données non publiées, 1994

63. Ibid, 1994

64. Ibid, 1995

65. Voir les références antérieures concernant Lamonde, Pierre, et al, INRS, octobre 1994; et Jackson, Ted, et al, CCMTP, 1995

66. Op. Cit., 1994

67. Conte, Michael, *Labour-sponsored Venture Capital Corporations : Canada's NEW Approach to Regional Economic Development,* Université de Baltimore, 1993

68. Fonds de solidarité, et al, *Rapport annuel de 1994 et 1995*

69. Par exemple, voir Jackson, Ted, John Young et Arthur B. C. Drache, *Investing in the Future : Report of the Evaluation of the Manitoba Labour-sponsored Investment Fund Project,* 1993